Rapport annuel 2014

Nos gens | Notre mandat | Notre rendement

L'OFFICE D'INVESTISSEMENT DU RPC

Toronto Hong Kong Londres New York São Paulo

Profil de l'Office

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) est un organisme de gestion de placements professionnel ayant l'important mandat d'aider à établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite. Nous investissons les actifs du Régime de pensions du Canada (le RPC) qui ne sont pas actuellement nécessaires au versement des prestations de retraite, d'invalidité et de survivant.

L'Office a son siège social à Toronto et compte des bureaux à Londres, à Hong Kong, à New York et à São Paulo. Nous investissons dans des actions de sociétés ouvertes et fermées, dans des obligations, dans des titres de créance privés, ainsi que dans des biens du secteur de l'immobilier, des infrastructures, de l'agriculture et d'autres secteurs. Notre actif total s'élève actuellement à 219,1 milliards de dollars. De ce montant, une tranche de 68,0 milliards de dollars, ou 31,0 pour cent, est investie au Canada, et la tranche restante de 151,1 milliards de dollars, ou 69,0 pour cent, du portefeuille est investie à l'échelle internationale. Nos placements à l'étranger ne cessent d'augmenter au fur et à mesure que nous diversifions les risques et que nous profitons des occasions de croissance offertes sur les marchés mondiaux.

Créé par une loi du Parlement en 1997, l'Office est responsable devant le Parlement et les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC. Toutefois, la gouvernance et la gestion de l'Office sont distinctes de celles du RPC, et l'Office exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements en ayant pour unique objectif de maximiser les rendements tout en évitant les risques de perte indus. Les fonds que nous plaçons appartiennent aux 18 millions de Canadiens qui sont les bénéficiaires actuels et futurs du RPC, et nous avons le devoir de gérer ces fonds selon des normes élevées en matière de transparence et de reddition de comptes.

La caisse du RPC figure parmi les 10 plus grandes caisses de retraite au monde. L'Office assure la gestion de la caisse en mettant en œuvre divers programmes de placement qui favorisent la viabilité à long terme du RPC. D'après le plus récent rapport triennal de l'actuaire en chef du Canada, daté du 31 décembre 2012, le RPC sera viable pendant la période de prévision de 75 ans visée dans ce rapport, et le montant des cotisations à la caisse devrait excéder celui des prestations à verser jusqu'en 2023. L'actuaire en chef prévoit également que la caisse du RPC continuera de croître pour atteindre environ 300 milliards de dollars d'ici 2020 et plus de 500 milliards de dollars d'ici 2030.

La taille et l'engagement à long terme de l'Office en font un partenaire d'affaires recherché tout en lui permettant de participer à quelques unes des plus grandes opérations à l'échelle mondiale. Notre taille nous permet également d'avoir l'efficience et les capacités nécessaires en matière de placement pour nous doter d'outils, de systèmes et de techniques d'analyse de pointe pouvant soutenir notre plateforme de placement mondiale.

La certitude des rentrées de fonds provenant des cotisations nous permet d'agir comme des investisseurs flexibles et patients capables de tirer parti des occasions en période de volatilité des marchés alors que d'autres investisseurs doivent faire face à des pressions sur les liquidités. Notre stratégie de placement distinctive, appelée l'approche du portefeuille global, nous permet de maintenir, ou de changer de façon mesurée, le degré cible d'exposition aux risques dans l'ensemble du portefeuille en fonction des ajouts, des cessions ou des variations de valeur de chaque placement, plutôt qu'en fonction des pondérations propres à chaque catégorie d'actifs. Enfin, notre horizon de placement exceptionnellement long représente un atout concurrentiel de plus en plus important. Nous pouvons évaluer et chercher des occasions de diverses manières tout en maintenant le cap, alors que bon nombre d'investisseurs en seraient incapables. Par ailleurs, la perspective à long terme de l'Office lui procure des capitaux patients disponibles pour des engagements directs susceptibles de créer de la valeur pour la caisse pendant de nombreuses années.

Mis ensemble, la clarté de notre mandat, notre indépendance, notre taille, la certitude à l'égard de nos actifs, notre stratégie de placement et notre horizon à long terme nous permettent de nous démarquer de la plupart des autres fonds. Grâce à ces avantages, l'Office s'est bâti une réputation internationale et est en mesure d'attirer, de motiver et de maintenir en poste des professionnels de premier ordre au sein de son équipe de placement.

Pour de plus amples renseignements, veuillez visiter notre site Web à l'adresse www.cppib.com/fr.

Table des matières

Principales données financières 1 Message du président du conseil 2 Message du président 4 Équipe de la haute direction 16
Principaux faits saillants de l'exploitation 17 Rapport de gestion 19
Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération 70
Analyse de la rémunération 74 États financiers et notes complémentaires 91
Pratiques de gouvernance du conseil d'administration 118 Revue des dix derniers exercices 126

Principales données financières

219,1 milliards $

Caisse du RPC
au 31 mars 2014

30,1 milliards $

Revenu de placement net
après déduction des charges
d'exploitation pour l'exercice 2014

95,1 milliards $

Revenu de placement cumulatif
(net) pour la période de
10 exercices close le 31 mars 2014

16,5 %

Taux de rendement (brut)
pour l'exercice 2014

11,7 %

Taux de rendement (nominal net)
annualisé sur cinq exercices

7,1 %

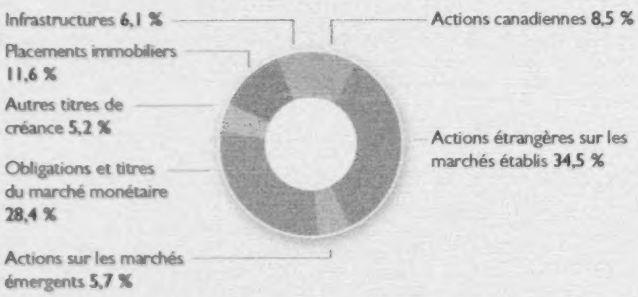
Taux de rendement (nominal net)
annualisé sur 10 exercices

NOTRE IMPORTANT MANDAT

consiste à aider à établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite.

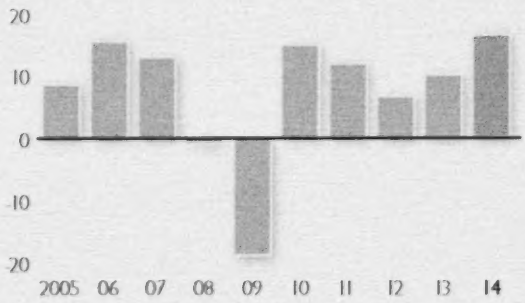
Composition de l'actif

AU 31 MARS 2014



Taux de rendement

POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 MARS (%)



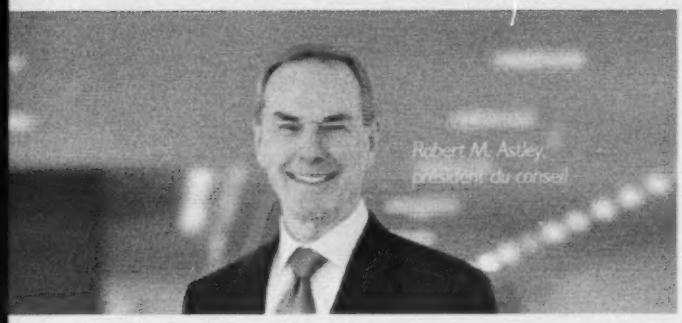
88,5 milliards $

Placements dans des
actifs privés

13,0 milliards $

Placements dans des programmes de
gestion active sur les marchés publics

Message du président du conseil



Au cours des 10 derniers exercices, la caisse du RPC a plus que triplé pour passer de 70 milliards de dollars à 219,1 milliards de dollars à la fin de cet exercice. L'Office d'investissement du RPC (l'Office) est devenu un organisme de placement mondial qui gère maintenant l'une des 10 plus grandes caisses de retraite au monde.

En relativement peu de temps, l'Office s'est forgé une solide réputation en tant qu'investisseur mondial avisé, compétent et fiable, un accomplissement dont tous les Canadiens peuvent être fiers.

Sachant que la caisse devrait atteindre plus de cinq cents milliards de dollars d'ici 2030, le conseil et la haute direction ont entrepris, au cours de cet exercice, un examen approfondi de l'évolution future de l'Office afin d'adopter une approche de planification des affaires pluriannuelle. La combinaison unique des avantages comparatifs de l'Office – plus particulièrement son horizon de placement exceptionnellement long, sa taille et la certitude à l'égard de ses actifs – permet au conseil et à la direction de concevoir une vision globale sur plusieurs années plutôt que sur des cycles annuels. Dans le cadre de cet examen, le conseil a travaillé en étroite collaboration avec l'équipe de direction afin d'évaluer les ressources dont l'Office a besoin pour gérer sa croissance dans un contexte économique mondial en pleine mutation. Après avoir examiné les progrès réalisés jusqu'ici et les perspectives d'avenir, le conseil réitère sa confiance dans les capacités de l'Office et dans son évolution prévue en tant qu'organisme de placement mondial unique ayant pour seul but de créer de la valeur à long terme pour les Canadiens.

Viabilité du RPC

Les assises financières de la caisse du RPC demeurent solides. Le revenu de placement de la caisse est un élément essentiel à la viabilité du RPC et, au cours de cet exercice, la caisse a dégagé un excellent rendement brut de 16,5 pour cent. Ce résultat s'est traduit par un revenu de placement net de 30,1 milliards de dollars, après déduction des charges d'exploitation. Étant donné que plus de 40 pour cent de son capital est investi dans des placements privés, la caisse du RPC génère des rendements moins volatils que ceux des marchés publics, car ils ont tendance à accuser un retard par rapport aux gains rapides enregistrés sur les marchés; toutefois, ils résistent mieux aux périodes de baisse des marchés. Malgré les rendements exceptionnels affichés par les marchés boursiers au cours du dernier exercice, la caisse a obtenu un rendement essentiellement comparable à celui de son indice de référence du marché public, le portefeuille de référence du RPC, après déduction des charges. Plus important que tout rendement généré pour un exercice donné, le taux de rendement nominal annualisé sur 10 exercices de l'Office s'est établi à 7,1 pour cent, déduction faite de l'ensemble des charges, ou un rendement réel de 5,1 pour cent après ajustement en fonction de l'inflation. Ce rendement est supérieur à l'hypothèse établie par l'actuaire en chef pour cette période ainsi qu'au taux de rendement réel prospectif de 4,0 pour cent utilisé aux fins de la détermination des taux de cotisation qui seront nécessaires pour assurer la viabilité du RPC. En décembre 2013, l'actuaire en chef a confirmé, dans son plus récent rapport actuariel triennal, qu'en date du 31 décembre 2012, le RPC demeure viable selon les taux de cotisation actuels.

Gérer les risques et les occasions

À titre de régime de retraite national, le RPC est principalement financé par les cotisations des employés et des employeurs, lesquelles sont déterminées de façon à assurer une stabilité à long terme (selon des prévisions actuarielles sur une période de 75 ans), et la caisse du RPC constitue une réserve importante mais secondaire. Les facteurs économiques et démographiques influant sur les cotisations futures à la caisse du RPC continueront d'avoir, collectivement, une incidence plus grande sur la viabilité du RPC que celle pouvant découler des revenus de placement. Ces différences importantes au chapitre du financement – par rapport à des régimes de retraite entièrement capitalisés et matures pour lesquels les rendements des placements prévalent sur les taux de cotisation – ainsi que notre horizon de placement exceptionnellement long permettent à la caisse du RPC de mieux résister aux périodes de baisse à court terme que la plupart des fonds. Par ailleurs, l'Office exerce ses activités en vertu d'un cadre législatif à long terme stable qui prévoit une séparation complète de la caisse du RPC et des actifs gouvernementaux. Grâce à son indépendance et à son mandat unique axé exclusivement sur le placement, l'Office investit, sans aucune ingérence politique et dans une totale transparence, les fonds appartenant aux 18 millions de Canadiens. Ces caractéristiques, conjuguées à sa vision à long terme et à sa taille, permettent à l'Office de se distinguer des autres organismes de placement canadiens et de ne pas avoir les mêmes contraintes auxquelles sont soumis bon nombre d'autres investisseurs. Par conséquent, le conseil et la direction peuvent se concentrer exclusivement sur l'optimisation des rendements à long terme selon un niveau de risque mesuré et conforme à nos possibilités et à nos responsabilités.

Conscient du caractère unique de l'Office, le conseil a la conviction d'appuyer des stratégies mondiales qui favorisent la mise en œuvre d'importants nouveaux programmes de placement – notamment l'accroissement des placements dans le secteur de l'agriculture – et des opérations individuelles liées à des placements à plus long terme et moins liquides, mais qui devraient, de façon correspondante, générer des rendements plus élevés. Par ailleurs, le conseil ne perd pas de vue l'obligation de l'Office de protéger les actifs des Canadiens et continue de revoir

annuellement et d'ajuster les limites en matière de risque qui donnent une indication claire à l'équipe de direction, tout en soutenant la forte culture de l'Office axée sur un contrôle prudent des risques au quotidien. De plus, le conseil adopte une approche à plus long terme à l'égard des risques et des rendements afin d'évaluer non seulement la stratégie de placement mais également d'autres aspects tout aussi importants, c'est-à-dire la structure et les ressources dont l'Office aura besoin pour mettre en œuvre le plus efficacement possible ses stratégies à l'échelle mondiale.

Dans la pratique courante, la gestion des risques doit s'étendre bien au-delà des risques de placement. Afin de consolider notre approche globale, nous exigeons maintenant que des rapports sur les risques soient présentés au conseil chaque semestre à l'échelle de l'organisme, ce qui comprend une évaluation du niveau de risque par rapport à l'appétit pour tous les principaux risques. Au cours de cet exercice, le conseil a veillé plus particulièrement à s'assurer que deux importants risques opérationnels sont bien gérés : le risque lié à la sécurité de l'information et le risque lié au maintien en poste des talents au sein des groupes de placement et d'exploitation. Le conseil a également soutenu une plus grande intégration des risques d'entreprise dans le processus annuel de planification des affaires; l'amélioration des techniques, des systèmes et des rapports d'évaluation des risques de marché et de crédit; ainsi qu'une définition et une communication plus claires de l'appétit pour les risques nouveaux et émergents.

Gouvernance

Un conseil solide, bien informé et diversifié est la clé d'une bonne gouvernance. Nous sommes fiers que l'Office soit fréquemment cité comme un modèle de gouvernance pour les fonds de retraite, et nous visons toujours à adopter des pratiques équivalentes ou supérieures aux pratiques exemplaires au fur et à mesure qu'elles sont connues. Aussi, un fait de première importance est survenu durant l'exercice, soit l'adoption d'un projet de loi par le Parlement du Canada visant à modifier la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* afin de permettre à un nombre maximal de trois administrateurs non résidants du Canada de siéger au conseil. Nous attendons actuellement l'adoption de décrets par les provinces, lesquels sont requis pour l'entrée en vigueur officielle de la modification. Grâce à cette modification, l'Office suivra l'exemple de certains des fonds les plus respectés au monde qui ont choisi de tirer parti des conseils de gens exceptionnels, peu importe leur lieu de résidence. Ces nouveaux administrateurs apporteront au conseil une expérience et des connaissances acquises sur le terrain précieuses qui aideront à orienter et à assurer la supervision des placements à l'échelle mondiale.

Plus de 151,1 milliards de dollars, ou 69,0 pour cent, du capital de la caisse du RPC est maintenant investi à l'extérieur du Canada. Ces placements à l'étranger assurent une grande diversification de la caisse, diminuent la dépendance à l'économie canadienne et permettent aux Canadiens de participer à la croissance de toutes les régions du monde. Le conseil adhère à l'idée de convertir l'Office en un véritable organisme de placement mondial. Cette évolution de l'Office a été mise une fois de plus en évidence par l'ouverture des bureaux de São Paulo et de New York. Ces bureaux élargiront notre accès à de nouvelles occasions et à de nouveaux partenariats, et renforceront la gouvernance et la gestion locales de nos placements en croissance.

Rétrospective et perspectives

Cette année, je quitterai le conseil d'administration de l'Office, auquel je siège à titre d'administrateur depuis septembre 2006 et à titre de président du conseil depuis les six derniers exercices. J'ai fait part au conseil, l'an dernier, de mon intention de quitter mes fonctions à la fin de mon mandat actuel en octobre 2014. Le conseil a ainsi eu suffisamment de temps pour entreprendre un processus ordonné et diligent afin de recommander au ministre fédéral des Finances un successeur parmi les administrateurs actuels. Le ministre nommera le nouveau président du conseil après consultation avec les ministres provinciaux concernés. Il ne fait aucun doute que cette responsabilité sera en de très bonnes mains.

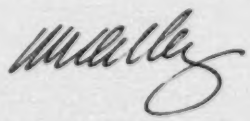
Je suis pleinement conscient de la responsabilité du président du conseil à l'endroit des 18 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC et du plus important fonds de placement à but unique du Canada, et je suis sincèrement reconnaissant d'avoir eu le privilège et l'occasion de contribuer à la gérance de ce fonds. Ayant hérité de mes prédécesseurs d'assises solides permettant une gouvernance efficace, j'ai vécu une expérience intense et enrichissante au cours des huit derniers exercices. J'ai assisté au perfectionnement continu du conseil, alors que l'Office recevait son « baptême du feu » lors de la crise financière de 2008-2009 et par la suite. Le conseil a supervisé la croissance considérable des capacités de l'Office et de nombreux placements importants effectués à l'échelle mondiale. Tout au long de cette période, j'ai eu le plaisir de travailler en étroite collaboration avec une équipe de direction et un effectif compétents et dévoués.

Je profite de l'occasion pour remercier Peter Hendrick, dont le mandat qui avait débuté en 2004 a pris fin plus tôt au cours de l'exercice, pour les précieux conseils qu'il nous a fournis dans un grand nombre de domaines pendant de nombreuses années. Par suite de ce départ, le conseil a accueilli Kathleen Taylor, qui a été nommée à titre d'administratrice en octobre 2013 et qui apporte plus de 20 ans d'expérience dans les domaines financier et commercial sur la scène internationale. M^me^ Taylor est actuellement présidente du conseil de la Banque Royale du Canada et a été chef de la direction de Four Seasons Hotels.

Au nom de mes collègues administrateurs et en mon nom, j'aimerais souligner le professionnalisme de tous les employés de l'Office et les remercier sincèrement pour l'énergie et l'enthousiasme dont ils font preuve afin d'offrir la performance dont les Canadiens ont besoin et à laquelle ils sont en droit de s'attendre. Sous la direction de Mark Wiseman et sous la surveillance d'un conseil solide et expérimenté, je suis plus que jamais convaincu que l'Office sera en mesure de protéger l'épargne-retraite future de millions de Canadiens.

En conclusion, au nom de l'ensemble du conseil, je tiens à rendre hommage au ministre Jim Flaherty qui est malheureusement décédé [illegible] avril. À titre de ministre fédéral des Finances de 2006 à 2014 et de ministre des Finances de l'Ontario de 2001 à 2002, M. Flaherty était l'un des gérants de l'Office et il a offert un appui inébranlable à l'égard de notre mandat et de nos objectifs. Son souvenir restera gravé dans nos mémoires.

Le président du conseil,



Robert M. Astley

Message du président

Mark Wiseman, président et chef de la direction

L'exercice 2014 a été une autre année faste pour l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, alors que nous avons poursuivi notre stratégie de placement mondiale diversifiée afin d'assurer la viabilité de la caisse du RPC pour les générations à venir. La caisse du RPC a continué de croître pour s'établir à près de 220 milliards de dollars, nous avons renforcé notre présence mondiale en ouvrant deux nouveaux bureaux à l'étranger et nous avons réalisé 103 opérations à l'échelle internationale. Par ailleurs, nous avons accueilli notre millième employé. Je suis heureux d'annoncer ces progrès, d'autant plus que le plus récent examen de l'actuaire en chef du Canada révèle que le RPC est financièrement viable à long terme selon le taux de cotisation actuel.

Rendement de la caisse du RPC

Au cours de l'exercice 2014, la caisse du RPC a augmenté de 35,8 milliards de dollars pour clôturer l'exercice à 219,1 milliards de dollars. Cette hausse de l'actif représente le plus important gain annuel enregistré par la caisse à ce jour, l'Office ayant généré un revenu de placement net de 30,1 milliards de dollars, après déduction des charges d'exploitation. Depuis sa création, l'Office a contribué à un revenu de placement net cumulatif d'environ 110 milliards de dollars, ce qui signifie que plus de la moitié de l'actif de la caisse est directement attribuable aux rendements des placements.

La vigueur exceptionnelle des marchés boursiers au cours de cet exercice a grandement contribué au rendement brut de 16,5 pour cent enregistré par la caisse, soit son deuxième rendement annuel en importance depuis sa création. Stimulés par le fait que l'Europe soit sortie de la récession et les perspectives de reprise accélérée aux États-Unis, les marchés boursiers mondiaux ont poursuivi leur solide remontée et ont fait grimper le rendement de notre indice de référence, le portefeuille de référence du RPC, à 16,4 pour cent. Étant donné que le portefeuille de référence du RPC affiche une forte pondération en actions de sociétés ouvertes et que les actifs sur les marchés privés représentent maintenant une proportion importante de la caisse du RPC, nous nous attendons à un rendement stable ou négatif par rapport à celui du portefeuille de référence du RPC sur des périodes à plus court terme, lorsque les marchés boursiers afficheront des rendements élevés. À plus long terme, cependant, nous croyons que nos actifs privés, y compris les placements dans des biens immobiliers, des infrastructures, des actions de sociétés fermées et des titres de créance privés, apporteront une valeur considérable à la caisse du RPC.

Nos actifs privés, qui constituent maintenant 40,4 pour cent de la caisse, ont généré 17,8 milliards de dollars de gains réalisés et non réalisés au cours de l'exercice 2014. Nous demeurons convaincus qu'une valeur additionnelle peut être dégagée de ces actifs. À titre d'exemple, peu après la fin de l'exercice, nous avons conclu une entente en vue de la vente de Gates Corporation pour un montant de 5,4 milliards de dollars américains, ainsi qu'une entente définitive visant la vente d'Air Distribution Technologies, Inc. pour une contrepartie totale d'environ 1,6 milliard de dollars. Gates est une division de Tomkins, une société acquise conjointement par le groupe Onex et l'Office en 2010. L'Office a acquis Air Distribution auprès de Tomkins en 2012. Compte tenu de la cession de Gates et d'Air Distribution ainsi que des cessions antérieures de plusieurs autres divisions de Tomkins, le produit total que prévoit tirer l'Office de son placement initial d'environ 920 millions de dollars américains dans Tomkins devrait correspondre à un multiple de 2,7 fois le capital investi, soit un revenu de placement de près de 1,6 milliard de dollars américains. Nous continuerons d'exploiter nos avantages comparatifs afin de constituer un portefeuille d'actifs diversifié qui procurera des rendements élevés dans tous les cycles de marché de notre horizon de placement à long terme.

Une autre mesure de notre rendement consiste à suivre l'écart, en dollars, entre le rendement du portefeuille de placements et celui du portefeuille de référence du RPC, ce qui correspond à la valeur ajoutée en dollars. Le portefeuille de référence du RPC est un indice de référence du marché et représente un portefeuille de placements à gestion passive sur les marchés publics. Compte tenu de la vigueur exceptionnelle des marchés boursiers au cours de l'exercice 2014, notre portefeuille de placements a dégagé un rendement brut supérieur à celui du portefeuille de référence du RPC, générant 514 millions de dollars de plus que le portefeuille de référence. Déduction faite des charges d'exploitation, le rendement de la caisse est essentiellement comparable à celui du portefeuille de référence du RPC et donne lieu à une valeur ajoutée nette d'un montant négatif de 62 millions de dollars. Nous suivons également la valeur ajoutée en dollars accumulée depuis la création de notre stratégie de gestion active à l'exercice 2007. À ce jour, la valeur ajoutée nette en dollars totalise 3,0 milliards de dollars.

La stratégie de placement à gestion active de l'Office en est encore à ses balbutiements. Nous croyons que les avantages de notre stratégie se concrétiseront à plus long terme, au fur et à mesure que nos placements sur les marchés privés bénéficieront de la hausse des évaluations et des flux de trésorerie de première qualité tout au long de leur période de détention prévue que nous mesurons en termes de décennies, et au fur et à mesure que nous continuerons d'accroître nos stratégies de gestion active sur les marchés publics.

L'actuaire en chef a estimé que d'ici 2030, la caisse du RPC totalisera plus de cinq cents milliards de dollars. Nous continuons d'investir afin de bâtir un organisme qui soit en mesure de gérer un fonds de cette taille et de réaliser avec succès, dans des marchés mondiaux hautement concurrentiels, des placements qui, à notre avis, bénéficieront d'une croissance durable et offriront des rendements à long terme intéressants, après déduction des coûts.

Stratégie de placement mondiale

Au cours de l'exercice 2014, nous avons continué de tirer profit de nos avantages comparatifs : notre horizon de placement exceptionnellement long, notre taille et la certitude à l'égard de nos actifs. Nous avons regardé bien au-delà des cycles du marché et nous nous sommes consacrés au renforcement de nos capacités organisationnelles afin d'optimiser les rendements pour plusieurs décennies et plusieurs générations de cotisants.

En février, nous avons ouvert des bureaux à São Paulo et à New York. Le bureau de São Paulo sera notre bureau principal pour la région de l'Amérique latine, à partir duquel nous établirons des relations solides avec des partenaires locaux en mettant l'accent sur les marchés clés du Brésil, du Chili, de la Colombie, du Mexique et du Pérou, dans le but d'effectuer des placements qui cadrent avec notre horizon à long terme. Notre bureau de New York permettra à nos équipes de placement de se rapprocher de nos partenaires clés et de tirer parti des occasions mondiales dans l'une des principales capitales financières du monde. L'Office possède maintenant cinq bureaux répartis dans quatre continents, ce qui lui permet de repérer et de réaliser, de façon efficiente, les meilleures occasions de placement et de surveiller de près les actifs compris dans son portefeuille mondial en croissance.

Nous avons, par ailleurs, investi dans notre personnel, qui constitue le fondement de notre organisme, en recrutant et en formant des gens compétents avec une expertise dans divers secteurs géographiques et diverses catégories d'actifs. De plus, nous avons continué d'investir dans les systèmes opérationnels afin de soutenir nos activités.

Les actifs de grande valeur que nous avons ajoutés à notre portefeuille de placements mettent en évidence l'importance de nos capacités à l'échelle mondiale : nous avons augmenté de 400 millions de dollars américains notre apport en capital dans Goodman China Logistics Holding; nous avons acquis une participation de 27,6 pour cent dans Aliansce Shopping Centers S.A., l'une des plus importantes sociétés immobilières du Brésil; nous avons formé une coentreprise et avons pris un engagement initial de 200 millions de dollars américains avec Shapoorji Pallonji Group en vue d'acquérir des immeubles de bureaux dans de grandes villes (il s'agit du premier placement immobilier de l'Office en Inde); nous avons acquis Neiman Marcus Group LTD pour un montant de 6,0 milliards de dollars américains; et sur les marchés publics, nous avons acquis une participation de 15 pour cent dans ORPEA S.A., l'un des principaux fournisseurs européens de soins de longue durée. Ces opérations témoignent de notre capacité à tirer parti de nos avantages comparatifs, de notre aptitude à réussir dans des marchés hautement concurrentiels grâce à nos compétences à l'interne, ainsi que des efforts soutenus que nous déployons afin de créer de la valeur à long terme.

À la fin de l'exercice 2014, 69,0 pour cent de la caisse était investi à l'échelle internationale, comparativement à 63,3 pour cent à la fin de l'exercice 2013. Nous nous attendons à ce que cette proportion augmente au fur et à mesure que nous tirerons parti des tendances à long terme sur la scène économique mondiale. À l'exercice 2014, nous avons conclu 45 opérations de plus de 200 millions de dollars chacune, réparties dans 11 pays partout dans le monde.

Promouvoir une vision à long terme

Les actions prises par l'Office sont motivées par une perspective à long terme, alors qu'il exerce ses activités dans un monde qui repose fortement sur des actions à court terme. Dans le cadre de la réalisation de notre mandat, nous avons la chance de contribuer à l'évolution des conditions de placement dans lesquelles nous cherchons à optimiser la valeur. Nous continuons de soutenir avec ardeur les décisions prises à long terme qui stimulent l'innovation, la productivité, la croissance économique et la création d'emplois. Nous croyons que le fait d'investir des capitaux selon une approche fondée sur la création d'une valeur durable à long terme profite à tous les intervenants du marché, y compris les 18 millions de cotisants et de bénéficiaires qui investissent par l'intermédiaire du RPC. Au cours de l'exercice, c'est avec fierté que nous avons lancé, en partenariat avec McKinsey & Company, une initiative pluriannuelle intitulée Focusing Capital on the Long Term. Cette initiative vise à rassembler des investisseurs institutionnels et des sociétés de premier ordre provenant de partout dans le monde afin d'élaborer des solutions pratiques pour mettre davantage l'accent sur la création de valeur à long terme.

Viabilité de la caisse du RPC

La viabilité de la caisse du RPC reste une mesure importante du succès de l'Office. Nous demeurons constamment axés sur notre mandat qui consiste à optimiser les rendements pour la caisse du RPC, c'est-à-dire créer une valeur à long terme afin de veiller à ce que le RPC soit à la disposition des Canadiens au moment de leur retraite. À la fin de 2013, l'actuaire en chef du Canada a de nouveau confirmé qu'en date du 31 décembre 2012, le RPC sera viable, selon son taux de cotisation actuel de 9,9 pour cent, pour les 75 prochaines années. Dans son évaluation de la viabilité du RPC, l'actuaire en chef du Canada suppose un taux de rendement réel net prospectif de 4,0 pour cent. Déduction faite des charges d'exploitation de l'Office, la caisse a obtenu un rendement nominal annualisé sur 10 exercices de 7,1 pour cent. Après ajustement en fonction de l'inflation, le taux de rendement réel pour la période de 10 exercices s'établit à 5,1 pour cent, ce qui est largement supérieur à l'hypothèse de l'actuaire en chef pour la même période et les périodes à venir. Étant donné que cette dernière période inclut encore les baisses historiques enregistrées par les marchés boursiers pendant la crise financière mondiale, ce résultat donne une indication encourageante de notre rendement à long terme.

Perspectives

L'horizon de placement de l'Office nous permet de bâtir notre organisme selon une approche à long terme. Au cours de l'exercice 2014, la haute direction et le conseil d'administration ont effectué un examen approfondi de la façon dont l'Office devrait exercer ses activités au-delà des prochains exercices afin de déterminer comment nous devons poursuivre son évolution tout en tirant parti de ses avantages comparatifs. Le fait d'avoir une idée claire de notre objectif nous permet de prendre les mesures appropriées, aujourd'hui, dans l'intérêt supérieur à long terme de la caisse du RPC. Voici nos principaux objectifs pour l'exercice 2015, qui s'inscrivent dans le prolongement de ceux réalisés à l'exercice 2014 :

> élargir nos programmes de placement;
> accroître notre présence à l'échelle internationale;
> renforcer notre capacité opérationnelle et nos compétences;
> assurer le perfectionnement de nos gens et préserver notre culture distinctive.

Ces priorités sont la pierre angulaire d'un plan pluriannuel destiné à faire évoluer l'Office. Au 31 décembre 2012, l'actuaire en chef prévoyait que la caisse du RPC devrait atteindre près de 300 milliards de dollars d'ici 2020. Nos priorités pour l'exercice 2015 et les exercices suivants viseront à faire en sorte que l'Office remplisse son mandat de façon assidue afin d'optimiser la valeur pour la caisse du RPC.

Conclusion

Nos équipes de placement ayant toutes enregistré des gains considérables, les résultats de l'exercice 2014 démontrent la force de nos professionnels en placement et de notre plateforme de placement mondiale. Nous continuons néanmoins d'accorder une importance primordiale à la façon dont nous obtenons ces résultats. Au cours de l'exercice, tous les employés de l'Office ont participé à des séances d'information sur la façon dont nous intégrons nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé dans nos activités quotidiennes. Cette initiative me rend encore plus fier de nos 1 000 employés et du dévouement dont ils font preuve afin d'établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite. Je tiens à remercier l'ensemble du personnel de l'Office et notre conseil d'administration pour leurs efforts et leur engagement continu.

Je tiens également à remercier Donald Raymond qui a quitté ses fonctions de vice-président principal et stratège en chef des placements après 13 ans de service dévoué. M. Raymond a contribué de façon importante à l'évolution de l'Office, de sa mise sur pied jusqu'à sa transformation en organisme de placement mondial, et je lui souhaite beaucoup de succès dans ses projets futurs. Depuis le 1er avril 2014, Ed Cass, notre ancien vice-président et chef du groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif, assume la fonction de vice-président principal et stratège en chef des placements, et je suis heureux de l'accueillir au sein de notre équipe de la haute direction.

En conclusion, c'est avec une profonde tristesse que je souhaite rendre hommage au regretté ministre Jim Flaherty, non seulement pour son apport extraordinaire au pays, mais également pour son soutien indéfectible à notre organisme pendant plus de neuf ans en tant que gérant de l'Office, aussi bien à titre de ministre des Finances de l'Ontario que du Canada.

Le président et chef de la direction,

Mark D. Wiseman

Nos gens

Commonwealth Property Office Fund – Portefeuille d'immeubles de bureaux en Australie

Nous avons considérablement accru notre portefeuille d'immeubles de bureaux en Australie grâce à l'acquisition de la totalité des parts de Commonwealth Property Office Fund (le fonds CPA), en partenariat avec DEXUS Property Group. L'Office détient une participation de 50 pour cent, ce qui représente un placement en titres de capitaux propres d'environ 1,5 milliard de dollars australiens. Le fonds CPA comprend un portefeuille de 21 immeubles de bureaux de grande qualité, situés dans les principaux marchés de l'Australie, pour un actif total de 3,3 milliards de dollars australiens.

(de gauche à droite) Jimmy Phua, Dorothy Tang, Justin Louis, Rebecca Lam

Neiman Marcus Group

L'une des plus importantes opérations de placement privé réalisées par l'Office au cours de l'exercice a été l'acquisition du détaillant de luxe Neiman Marcus Group, en partenariat avec Ares Management, pour un prix d'achat de 6,0 milliards de dollars américains. Neiman Marcus, l'un des plus grands détaillants de luxe aux États-Unis, possède 79 magasins d'une superficie totale brute de plus de 6,5 millions de pieds carrés et exploite des marques reconnues telles que Neiman Marcus Stores et Bergdorf Goodman.

(de gauche à droite) Scott Nishi, Shane Feeney, Jennifer Pereira, Nick Senst

Mandat

La caisse du RPC a l'important mandat d'aider les Canadiens à s'assurer une sécurité financière pour la retraite. L'Office d'investissement du RPC a pour seule mission d'investir les actifs de la caisse pour le compte des 18 millions de participants et bénéficiaires du RPC de manière à optimiser les rendements à long terme tout en évitant des risques de perte indus.

75 ans et +

Durée de viabilité du RPC

9 ans

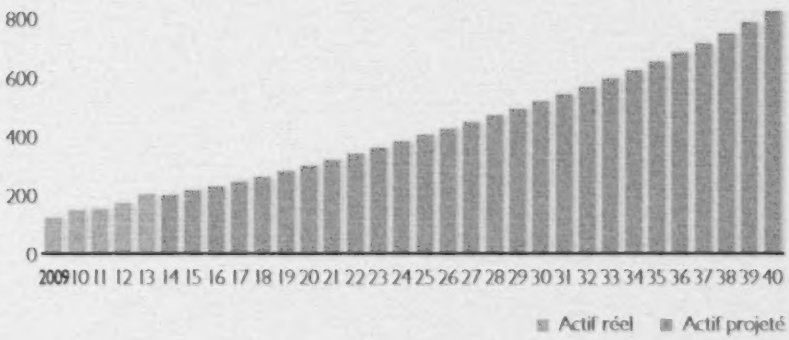
Avant que le revenu de placement ne serve au versement des prestations

18 millions

Nombre de Canadiens participant au RPC

Historique et projections de la caisse du RPC

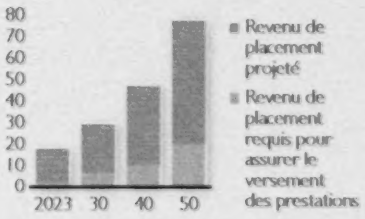
AUX 31 DÉCEMBRE (en milliards de dollars)



L'Office a pour seule mission d'investir les actifs du RPC. Selon les prévisions de l'actuaire en chef au 31 décembre 2012, la caisse du RPC atteindra environ 300 milliards de dollars d'ici la fin de 2020. Nous avons créé, et continuerons à établir, un organisme de placement professionnel qui est en mesure de gérer cette croissance considérable.

Revenu de placement requis à compter de 2023

AUX 31 DÉCEMBRE (en milliards de dollars)



Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2023. Ainsi, l'excédent des cotisations au RPC pourra servir à des fins de placement au cours des neuf prochaines années. À compter de 2023, le RPC devrait commencer à utiliser une petite partie du revenu de placement de l'Office pour compléter les cotisations qui constituent la principale source de financement des prestations.

Nos gens

ORPEA S.A.

Notre équipe Placements relationnels a augmenté la portée de ses activités à l'échelle mondiale grâce à la conclusion de plusieurs opérations au cours de l'exercice, dont un placement de 320,8 millions d'euros dans ORPEA S.A. pour une participation de 15 pour cent. Établie à Paris, ORPEA est l'un des principaux fournisseurs européens de maisons de soins infirmiers et de cliniques de soins de suite et de soins psychiatriques comptant plus de 40 000 lits répartis dans 430 établissements. Nous avons également effectué un placement additionnel de 33,9 millions d'euros afin de financer une augmentation de capitaux propres visant à soutenir la croissance de cette société à l'échelle internationale.

(de gauche à droite) Alain Carrier, Moritz Krautkrämer, Wendy Franks, Scott Lawrence, Christian Hensley, Teng Xu

Aliansce Shopping Centers

Nous avons étendu nos programmes de placements immobiliers sur les marchés émergents par l'intermédiaire de relations clés. Au Brésil, nous avons fait notre premier placement dans une société immobilière grâce à l'acquisition d'une participation de 27,6 pour cent dans Aliansce Shopping Centers, pour un montant de 480 millions de dollars américains. Aliansce est l'un des plus importants propriétaires et promoteurs de centres commerciaux de premier ordre au Brésil, avec lequel nous avions déjà formé un partenariat dans le centre commercial Iguatemi Salvador.

(de gauche à droite) Marco Ding, Christopher Moad, Peter Ballon, Corey Albert

Rendement

Nos stratégies de placement et notre approche innovante à l'égard de la gestion du portefeuille global sont la pierre angulaire de notre engagement à générer les taux de rendement requis pour assurer la viabilité du RPC pendant de nombreuses générations. Nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé sont à la base de la culture de l'Office qui guide nos activités. Cette culture, qui est alignée sur notre mission, notre gouvernance et notre approche en matière de placement, nous permet d'attirer et de maintenir en poste des professionnels hautement qualifiés, possédant l'expérience et les compétences nécessaires pour gérer la croissance considérable de l'actif et la complexité des placements.

219,1 milliards $

Caisse du RPC
au 31 mars 2014

30,1 milliards $

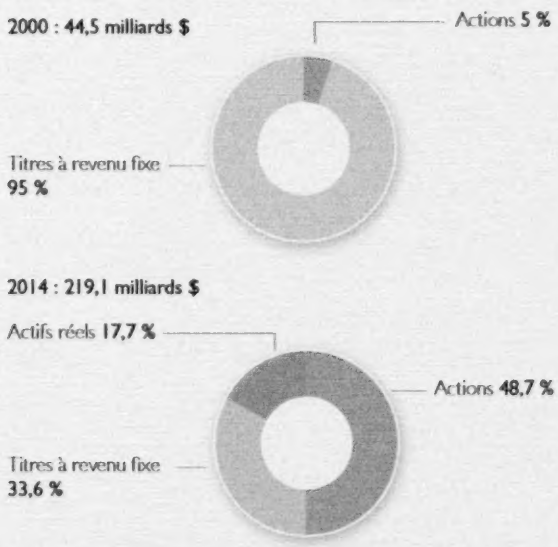
Revenu de placement net après déduction des charges d'exploitation pour l'exercice 2014

16,5 %

Taux de rendement (brut) pour l'exercice 2014

Données historiques comparatives de la composition de l'actif

AUX 31 MARS



7,1 %

Taux de rendement (nominal net) annualisé sur 10 exercices

95,1 milliards $

Revenu de placement cumulatif (net) pour la période de 10 exercices close le 31 mars 2014

Nos gens

Wilton Re

Au cours de l'exercice, nous avons accru nos placements dans le secteur de l'assurance aux États-Unis. Nous avons conclu une entente définitive visant l'acquisition de la totalité des actions ordinaires de Wilton Re Holdings Limited, pour un montant de 1,8 milliard de dollars américains, conjointement avec la direction de Wilton Re. Wilton Re est un fournisseur de solutions d'assurance et de réassurance pour le marché américain de l'assurance vie et l'un des principaux acquéreurs de blocs fermés de polices d'assurance vie.

(de gauche à droite) Ryan Selwood, David Chambers, Michael Douglas, Devon Kirk, Bin Li, Sunny Lee

Programme des investisseurs institutionnels étrangers qualifiés

Nous avons augmenté nos placements dans les actions chinoises de catégorie A au cours de l'exercice, portant la valeur totale de ces placements à 633 millions de dollars américains. Les actions chinoises de catégorie A sont négociées sur le marché national des Bourses de Shanghai et de Shenzhen. Les investisseurs étrangers peuvent accéder au marché des actions de catégorie A s'ils obtiennent une licence d'investisseur institutionnel étranger qualifié, licence que l'Office a obtenue en 2011. Ils doivent ensuite obtenir un quota de placement auprès de l'autorité de réglementation de la Chine, et investir le montant du quota dans les six mois. En 2012, notre groupe Gestion externe du portefeuille a investi un montant de 100 millions de dollars américains dans des placements à gestion passive, et au cours de cet exercice, nous avons investi avec succès un montant additionnel de 500 millions de dollars américains par l'entremise de gestionnaires spécialistes des actions de catégorie A.

(de gauche à droite) Michael Tao, Ted Lee, Peter Chen

Avantages uniques

L'Office tire profit de sa taille, de son horizon de placement exceptionnellement long et de la certitude à l'égard de ses actifs. Nous avons, en outre, développé de solides capacités à l'interne, auxquelles s'ajoutent l'expertise de nos partenaires externes dans tous les principaux secteurs de placement, et nous maintenons une approche rigoureuse à l'égard de la gestion du portefeuille global. La combinaison de ces avantages comparatifs permet à l'Office de se distinguer des autres fonds et investisseurs, et d'effectuer des placements avec l'envergure, la profondeur et l'assurance que d'autres ne peuvent atteindre.

NOS AVANTAGES COMPARATIFS

Perspective à long terme

La période de 75 ans sur laquelle l'actuaire en chef établit ses prévisions à l'égard du RPC nous permet d'acquérir des actifs qui offrent une valeur ajoutée considérable à long terme.

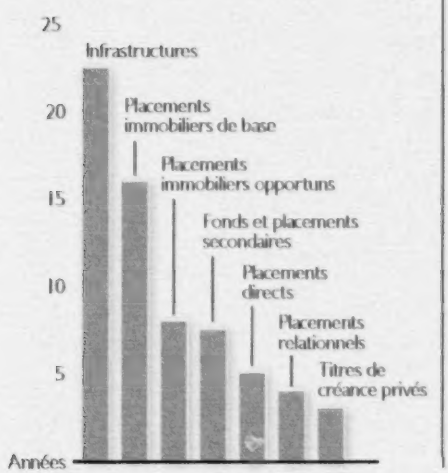
Certitude à l'égard de l'actif

Les cotisations excédentaires que recevra le RPC jusqu'en 2023 procureront des fonds qui serviront au financement des nouveaux placements et nous permettront de bâtir et d'ajuster notre portefeuille de façon rigoureuse.

Taille et étendue

L'étendue de la caisse du RPC est vaste. Nous sommes en mesure d'investir de façon importante sur les marchés privés, dont bon nombre sont de plus grande envergure que les marchés publics et offrent des perspectives de rendement plus élevées à long terme.

Période de détention moyenne prévue des placements de l'Office par catégorie d'actifs



Effectif mondial

Nos gens

Coentreprises immobilières en Inde

Nous avons ajouté l'Inde à titre de nouveau marché émergent au sein de notre programme de placement immobilier, au cours de cet exercice, grâce à la formation de deux nouvelles alliances stratégiques avec des partenaires locaux chevronnés. Nous avons formé un partenariat avec Shapoorji Pallonji, un conglomérat mondial établi en Inde, afin d'acheter des immeubles de bureaux stabilisés, conformes aux investissements directs étrangers, dans les grandes régions métropolitaines de l'Inde. L'Office a pris un engagement d'apport en capital initial de 200 millions de dollars américains. Par ailleurs, nous avons établi un partenariat avec Piramal Enterprises Limited, l'une des plus importantes sociétés diversifiées de l'Inde, aux termes duquel nous avons respectivement engagé un montant de 250 millions de dollars américains afin de fournir du financement par emprunt structuré pour des projets résidentiels dans les principaux centres urbains.

(de gauche à droite) Tom Jackson, Tim Barlow, Andrea Orlandi, Rod Carnan

TgP – Placement en infrastructures au Pérou

En Amérique latine, notre équipe Infrastructures continue d'établir de nouvelles relations et a notamment effectué notre premier placement au Pérou. Nous avons conclu l'acquisition d'une participation de 36,8 pour cent dans Transportadora de Gas del Peru (TgP), pour une contrepartie totale de 807 millions de dollars américains. TgP est le plus important transporteur de gaz naturel et de liquides de gaz naturel au Pérou.

(de gauche à droite) Eric Szmurlo, Liliana Molina, Annie Harlow, Bruce Hogg, Jocelyn Cheng

Perspective mondiale

Notre taille nous permet de profiter des meilleures occasions de placement possibles grâce à notre perspective mondiale. L'Office ne cesse de renforcer sa réputation en tant que partenaire fiable, apte à fournir l'expertise requise pour participer à des occasions de placement d'envergure avec des organismes partageant la même vision et ayant une forte présence locale. En tirant parti de l'expérience fructueuse de ses bureaux de Hong Kong et de Londres, l'Office continue d'accroître sa présence à l'échelle internationale grâce à l'ouverture de nouveaux bureaux à New York et à São Paulo.

197

Partenaires de placement à l'échelle mondiale

33

Nombre total de pays où nous détenons des placements privés

103

Nombre total d'opérations effectuées à l'échelle mondiale au cours de l'exercice 2014

68,0 milliards $

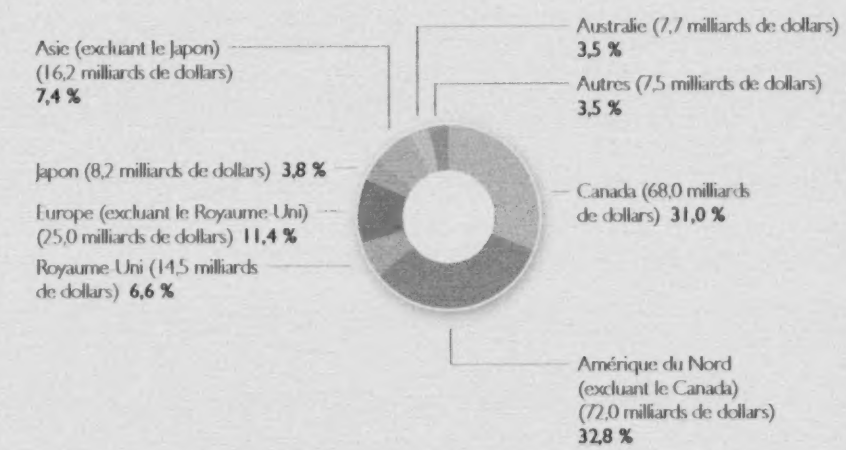
Actifs canadiens

151,1 milliards $

Actifs étrangers

Diversification mondiale par région

AU 31 MARS 2014



Placements mondiaux

Opérations clés réalisées à l'exercice 2014

1 Piramal Enterprises Limited
Mumbai, Inde
250 millions $ US
Formation d'un partenariat avec PEL afin de fournir du financement par emprunt structuré pour des projets résidentiels en Inde

2 Transportadora de Gas del Peru
Lima, Pérou
807 millions $ US
Participation de 36,8 pour cent dans le plus important transporteur de gaz naturel et de liquides de gaz naturel au Pérou

3 Assiniboia Farmland
Saskatchewan, Canada
128 millions $ CA
Premier placement effectué dans le secteur de l'agriculture au Canada, afin d'acquérir un portefeuille de terres agricoles en Saskatchewan

4 ORPEA S.A.
Paris, France
354,7 millions €
Participation de 15 pour cent dans la société parisienne ORPEA, l'un des principaux fournisseurs de services de soins infirmiers en Europe

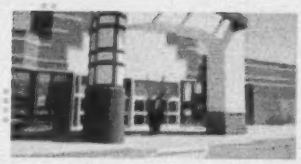
5 Shapoorji Pallonji
Mumbai, Inde
200 millions $ US
Formation d'une coentreprise avec Shapoorji Pallonji afin d'acheter des immeubles de bureaux stabilisés dans les grandes régions métropolitaines de l'Inde

6 Neiman Marcus Group
Dallas, États Unis
6,0 milliards $ US
Acquisition du détaillant de luxe américain Neiman Marcus Group conjointement avec Ares Management

7 Commonwealth Property Office Fund
Sydney, Australie
1,5 milliard $ AU
Formation d'un partenariat avec DEXUS Property Group afin d'acquérir un portefeuille de 21 immeubles de bureaux de premier ordre en Australie

8 Aliansce Shopping Centers
São Paulo, Brésil
480 millions $ US
Participation de 27,6 pour cent dans l'une des principales sociétés immobilières du Brésil, dont le portefeuille de détail comprend 17 actifs stabilisés

TORC Oil & Gas Ltd



9 TORC Oil & Gas
Calgary, Alberta
170 millions $ CA
Placement dans une société d'exploration et de mise en valeur de gisements pétroliers et gaziers, établie à Calgary

10 Coentreprise d'immeubles de bureaux avec Hermes Real Estate Investment Management
Londres, Royaume-Uni
173,9 millions £
Formation d'une coentreprise à parts égales en vue d'acquérir des immeubles de bureaux de base plus et à valeur ajoutée situés dans le West End de Londres

11 Goodman China Logistics Holdings
Chine
400 millions $ US
Augmentation de notre engagement d'apport en capital afin de détenir et d'aménager des actifs logistiques en Chine continentale avec le groupe Goodman

12 Centre commercial Upper Canada
Newmarket, Ontario
Formation d'une coentreprise avec Oxford Properties afin d'acquérir une participation de 50 pour cent dans un centre commercial de premier ordre au nord de Toronto

Vanke

Wilton Re
Strength of Experience

13 Centre commercial Bullring
Birmingham, Royaume-Uni
307 millions £
En partenariat avec Hammerson, acquisition d'une participation de 33,3 pour cent dans l'un des 10 principaux centres commerciaux du Royaume-Uni

14 Samsung SRA
Séoul, Corée du Sud
118,6 millions $ CA
Participation de 50 pour cent dans un projet d'aménagement d'un immeuble de bureaux de catégorie A de 30 étages, dans le quartier des affaires Gangnam de Séoul

15 China Vanke
Shanghai, Chine
250 millions $ US
Formation d'une coentreprise avec China Vanke afin d'investir dans des projets sur le marché résidentiel chinois

16 Wilton Re
Connecticut, États-Unis
1,8 milliard $ US
Conclusion d'une entente en vue de l'acquisition d'un fournisseur de solutions d'assurance et de réassurance vie aux États-Unis, Wilton Re Holdings, conjointement avec la direction de Wilton Re

Équipe de la haute direction

(de gauche à droite)

Mark G.A. Machin
Vice-président principal et chef des placements internationaux, et président, CPPIB Asia Inc.

Nicholas Zelenczuk
Vice-président principal et chef de l'exploitation

John H. Butler
Vice-président principal, avocat-conseil et secrétaire général

Pierre Lavallée
Vice-président principal et chef de la gestion des talents

André Bourbonnais
Vice-président principal et chef, Placements privés

Benita M. Warmbold
Vice-présidente principale et directrice financière

Mark D. Wiseman
Président et chef de la direction

Eric M. Wetlaufer
Vice-président principal et chef, Placements sur les marchés publics

Edwin D. Cass
Vice-président principal et stratège en chef des placements

Michel R. Leduc
Vice-président principal, Affaires publiques et communications

Graeme M. Eadie
Vice-président principal et chef, Placements immobiliers

Principaux faits saillants de l'exploitation

Mettre en œuvre nos programmes de placement

Continuer d'accroître nos programmes de placement et nos capacités dans l'ensemble des services de placement afin de nous adapter à la croissance globale de la caisse.

- Le service Placements sur les marchés publics a élargi les programmes existants; attribué 17 nouveaux mandats à des gestionnaires externes spécialisés, la plupart des mandats étant axés sur les marchés de l'Asie et de l'Amérique latine; lancé une plateforme de comptes gérés permettant de mieux tirer parti des capacités de gestion externe dans un environnement contrôlé; et mis en œuvre un programme de placement thématique visant à effectuer des placements axés sur les tendances macroéconomiques générales à long terme.
- Nous avons engagé un montant de 13,1 milliards de dollars dans des placements privés, y compris l'acquisition du grand détaillant de luxe américain Neiman Marcus Group LTD Inc., en partenariat avec Ares Management LLC.
- Nous avons engagé un montant de 6,4 milliards de dollars dans des placements immobiliers, y compris l'acquisition d'une participation minoritaire dans Aliansce Shopping Centers S.A., un promoteur et exploitant de centres commerciaux à capital ouvert au Brésil.
- Nous avons davantage intégré les facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les facteurs ESG) dans nos processus de prise de décision en matière de placement et de gestion d'actifs, ainsi que dans nos activités d'engagement au moyen d'une révision de nos *Principes et directives de vote par procuration*.
- Nous avons achevé notre projet pluriannuel qui visait à établir les éléments, les processus et les systèmes de base pour notre approche de gestion du portefeuille global.

Nous convertir en organisme de placement mondial

Accroître notre présence à l'échelle mondiale en mettant l'accent sur les marchés de l'Asie, de l'Europe et de l'Amérique latine.

- Nous avons ouvert nos nouveaux bureaux à New York et à São Paulo, et augmenté le personnel de nos bureaux à l'étranger pour le faire passer de 83 à 114. Notre personnel à l'étranger, qui inclut des membres de tous nos services de placement, représente 11,4 pour cent de notre effectif total.
- Nous avons amélioré notre structure organisationnelle en affectant deux cadres dirigeants à deux postes nouvellement créés, soit celle de chef des placements internationaux et celle de chef des placements européens.
- Nous avons conclu 45 opérations complexes et de grande envergure de plus de 200 millions de dollars chacune, réparties dans 11 pays partout dans le monde. Nous avons notamment effectué les placements suivants dans nos trois principaux secteurs géographiques : la formation de nouvelles coentreprises en Chine, en Inde et au Japon; une participation minoritaire dans un important fournisseur européen de soins de longue durée; et un placement en titres de capitaux propres dans le plus important transporteur de gaz naturel au Pérou.
- Les placements effectués à l'extérieur du Canada ont augmenté pour passer de 116,1 milliards de dollars à 151,1 milliards de dollars au cours de l'exercice, ce qui représente 69,0 pour cent de notre actif total.

Améliorer notre capacité d'adaptation et gérer la complexité

S'assurer que nos processus, systèmes et contrôles opérationnels sont suffisamment évolutifs pour soutenir la croissance et la mondialisation de nos programmes de placement.

- Nous avons restructuré nos services Finances et Trésorerie, risque, exploitation et technologie ainsi que les fonctions sous-jacentes, afin de mieux soutenir nos programmes de placement à long terme.
- Nous avons davantage intégré les facteurs de risque dans la planification stratégique, amélioré les mesures du risque de marché et du risque de crédit, et poursuivi l'élaboration de notre plateforme technologique de gestion des risques de placement.
- Nous avons renforcé et augmenté la capacité de notre infrastructure technologique, notamment par l'expansion de nos plateformes informatiques, afin de soutenir nos nouveaux bureaux à São Paulo et à New York.

Renforcer nos capacités afin de soutenir la promesse de marque de l'Office

Renforcer notre image de marque de façon à nous établir comme un employeur, un partenaire et un investisseur de choix.

- Nous avons mené à bien plusieurs projets visant à renforcer la notoriété de l'Office auprès de nos parties prenantes. Nous avons simplifié et mondialisé nos processus de communication avec le public, le gouvernement, nos partenaires de placement, nos fournisseurs de services et nos conseillers.
- Nous avons lancé l'initiative *Focusing Capital on the Long Term* en collaboration avec McKinsey, et des leaders d'affaires mondiaux se sont joints au comité consultatif.

Assurer le perfectionnement et la continuité des dirigeants et des talents

Continuer à renforcer notre équipe de direction et mettre l'accent sur le recrutement, la formation et le maintien en poste de professionnels compétents dans l'ensemble de nos bureaux internationaux.

- Nous avons accueilli 181 nouvelles recrues au cours de l'exercice, dont 20 vice-présidents et directeurs dans l'ensemble des services de placement et des services internes.
- Nous avons apporté des améliorations aux programmes de recrutement et de perfectionnement dans le but d'accroître la diversité de notre effectif.
- Nous avons pourvu avec succès des postes de direction grâce à des promotions à l'interne, notamment le poste de vice-président principal et stratège en chef des placements.

Ce rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 14 mai 2014. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement futures s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées aux présentes.

L'information qui suit fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Elle doit être lue de concert avec les états financiers et les notes complémentaires de l'exercice clos le 31 mars 2014. Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Rapport de gestion

Lors de la création du RPC en 1966, la population du Canada était de 20 millions d'habitants. En juillet 2013, elle avait atteint 35,1 millions d'habitants. Il importe également de tenir compte du vieillissement de la population. En 1966, seulement huit pour cent des Canadiens étaient âgés de plus de 65 ans. Cette proportion s'élève maintenant à 15 pour cent et, selon le scénario de « croissance moyenne » de Statistique Canada, elle devrait atteindre 21 pour cent en 2026 pour se stabiliser à près de 25 pour cent à compter de 2040. C'est pourquoi le fait de pouvoir compter sur un revenu suffisant pour toute la durée de la retraite, laquelle est de plus en plus longue, est une préoccupation importante pour un nombre croissant de Canadiens. Constituant l'une des quatre principales sources de revenu de retraite, le RPC aide des millions de Canadiens à établir les bases pour la sécurité de leur retraite. Les autres sources de revenu sont la Sécurité de la vieillesse et son Supplément de revenu garanti, les régimes de retraite offerts aux employés, auxquels participent actuellement moins de 40 pour cent de tous les employés, ainsi que les épargnes personnelles.

Les prestations versées par le RPC ne peuvent être financées que par deux sources de revenus : les cotisations futures liées aux revenus des Canadiens et les revenus de placement de la caisse du RPC. À long terme, on s'attend à ce que les cotisations futures financent entre 75 et 80 pour cent du total des prestations versées, les revenus de placement servant à financer la tranche restante. L'Office est responsable de placer les fonds de la caisse du RPC. Le présent rapport de gestion vise à expliquer notre mandat, à décrire notre stratégie de placement et nos résultats, ainsi qu'à examiner les perspectives d'avenir.

NOTRE MANDAT

En 1997, la caisse du RPC détenait uniquement des obligations non négociables émises par les gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux, qui étaient alors évaluées à 36,5 milliards de dollars. Cette année-là, une loi a été promulguée afin d'établir le RPC sur des bases solides à long terme par la création de l'Office, un organisme professionnel indépendant ayant la capacité de tirer parti du potentiel des marchés financiers mondiaux dans le but de générer des rendements à long terme plus élevés pour la caisse au moyen d'un portefeuille plus diversifié. L'Office a pour mandat unique de générer les revenus de placement nécessaires pour aider à assurer la viabilité du RPC pendant de nombreuses générations.

L'Office est régi par la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*. En vertu de cette *Loi*, l'Office doit investir « [...] en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada [...] ». Essentiellement, cette *Loi* ne définit aucune exigence géographique, économique, sociale ni aucune exigence de placement particulière. Par conséquent, nous avons un objectif de placement clair et unique, que nous nous employons à réaliser en mettant en œuvre et en améliorant continuellement la stratégie de placement globale qui, d'après nous, établit le meilleur équilibre possible entre les risques et les rendements prévus.

Tous les trois ans, l'actuaire en chef du Canada évalue le taux de cotisation requis pour assurer la viabilité du RPC au cours des 75 prochaines années. Dans son plus récent examen actuariel daté du 31 décembre 2012, et publié en décembre 2013, l'actuaire en chef a de nouveau conclu que, malgré le contexte économique difficile des dernières années, le RPC peut maintenir le taux de cotisation actuellement prévu par la loi. Ce taux s'établit à 9,9 pour cent des revenus couverts, réparti de façon égale entre les employés et les employeurs. L'examen actuariel tient compte du fait que, même si l'on s'attend à une croissance constante du nombre de cotisants et de leurs revenus, le ratio retraités-employés augmentera au fur et à mesure que les bébé-boumeurs prendront leur retraite, et la longévité s'accroîtra. Ce ne sont que quelques-unes des nombreuses hypothèses sur lesquelles reposent les conclusions de l'examen. Pour l'Office, l'hypothèse clé est que le taux de rendement annuel des placements de la caisse du RPC, déduction faite du total des coûts de placement et des charges d'exploitation de l'Office, se situera en moyenne à quatre points de pourcentage au-dessus du taux d'inflation des prix. En raison de la volatilité des marchés financiers, les rendements fluctueront de façon importante d'une année à l'autre, et ce, même pour un portefeuille aussi bien diversifié que celui de la caisse du RPC. Même si la moyenne des années de hausse et de baisse restreint la fourchette des rendements annualisés, les rendements à plus long terme et la valeur des actifs continuent de comporter un degré d'incertitude important. Cependant, comme il a été mentionné précédemment, le financement des prestations versées au titre du RPC dépendra beaucoup plus des cotisations futures et de la longévité que des revenus de placement. Ainsi, la stabilité des cotisations au RPC par rapport aux fluctuations des rendements à court terme est un facteur déterminant du degré et des types de risque que nous pouvons prendre, de façon prudente, en vue d'obtenir des rendements à long terme pour la caisse du RPC.

Selon les données historiques et le point de vue des experts, les rendements estimés par l'actuaire en chef, dans le cadre de son évaluation des taux de cotisation requis pour assurer la viabilité du RPC, ne peuvent être atteints que par une certaine exposition à des risques de placement. La plus importante décision en matière de risque et de rendement concerne la pondération à long terme des placements en titres de capitaux propres par rapport aux placements en titres à revenu fixe. La diversification des catégories d'actifs, qui donne lieu à diverses sources de rendement et de risque, peut atténuer le risque global tout en améliorant le rendement attendu. Le fait d'effectuer des placements à l'échelle mondiale rend la caisse du RPC moins tributaire des rendements d'un pays ou d'une région en particulier et, par conséquent, permet de réduire les risques. Les placements bien gérés dans des marchés privés et des secteurs spécialisés, qui cadrent avec les avantages comparatifs de l'Office, sont susceptibles de procurer des rendements additionnels pour la caisse. Adopter une gestion active dans un large éventail de programmes de placement peut contribuer de façon importante à la création de valeur ainsi qu'à la réduction des risques. Notre engagement auprès de sociétés dans lesquelles nous détenons une participation importante peut donner lieu à des résultats encore plus favorables pour la caisse et toutes les parties prenantes. Il est très important de noter que la structure de financement du RPC et son horizon de placement exceptionnellement long déterminent la nature et le degré de risque que nous pouvons prendre de façon prudente. Notre défi en tant qu'organisme de placement consiste à constituer, à gérer et à faire évoluer, de façon rigoureuse, un portefeuille global d'expositions aux risques et aux rendements et de programmes de gestion active susceptibles d'optimiser les rendements à long terme à des niveaux de risques acceptables compte tenu des caractéristiques uniques de la caisse du RPC.

PROCESSUS DÉCISIONNEL INDÉPENDANT

Les Canadiens s'attendent à ce que le RPC demeure à l'abri de toute ingérence externe et de tout contrôle politique. Pendant la réforme du RPC de 1996–1997, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont répondu aux attentes des Canadiens par l'adoption d'une loi soigneusement élaborée, en vertu de laquelle l'Office exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements. L'actif de la caisse du RPC ne peut être utilisé à aucune autre fin que le versement des prestations du RPC et le paiement des frais d'administration du régime et de la caisse. L'Office investit les capitaux uniquement de façon à favoriser la viabilité du RPC à long terme.

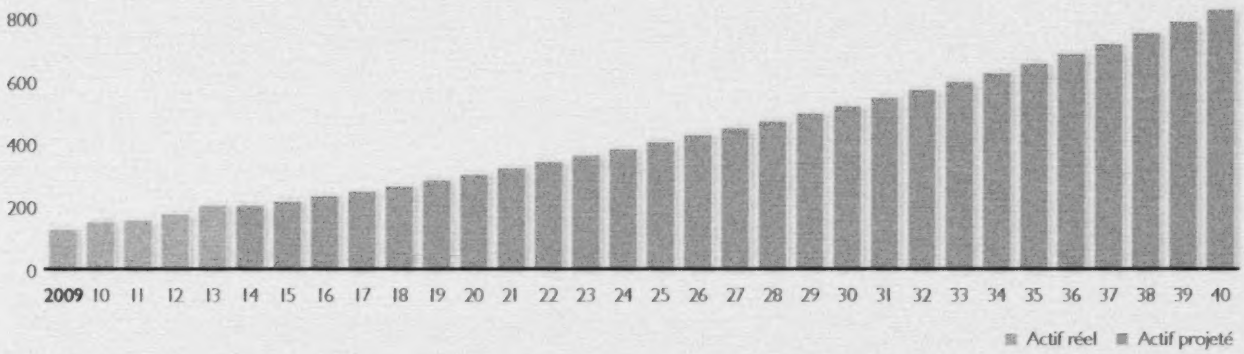
La caisse du RPC n'est pas un fonds souverain, c'est-à-dire un fonds d'investissement contrôlé par l'État pouvant être mis en place pour réaliser des objectifs de développement économique ou d'autres objectifs politiques. Contrairement à de tels fonds, l'actif du RPC appartient uniquement aux participants du régime et est entièrement distinct des comptes gouvernementaux. Afin de conserver la confiance du public, l'Office maintient un équilibre entre la nécessité d'indépendance dans le processus décisionnel et l'obligation publique de rendre des comptes et de maintenir un degré élevé de transparence. À cette fin, nous communiquons continuellement nos activités de placement, nous publions en temps opportun nos résultats en matière de rendement et nous respectons d'autres obligations juridiques telles que les assemblées publiques bisannuelles.

Les participants au RPC peuvent être assurés de la durabilité de la réforme de 1996–1997. En effet, toute modification de la législation applicable doit être approuvée par le gouvernement fédéral ainsi que par les deux tiers des provinces représentant deux tiers de la population. Il s'agit d'une exigence plus élevée que celle applicable aux modifications de la Constitution canadienne.

CROISSANCE DE LA CAISSE DU RPC

Comme il a été mentionné précédemment, selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2023. Le RPC devrait ensuite commencer à utiliser une partie du revenu de placement de la caisse pour compléter les cotisations qui constituent la principale source de financement des prestations du RPC. L'actif projeté de la caisse, compte tenu des hypothèses de l'actuaire en chef relativement à la démographie, à l'économie et aux marchés financiers, est illustré ci-dessous.

HISTORIQUE ET PROJECTIONS DE LA CAISSE DU RPC
Aux 31 décembre (en milliards de dollars)



L'Office a pour seule mission d'investir les actifs du RPC. Selon les prévisions de l'actuaire en chef au 31 décembre 2012, la caisse du RPC atteindra environ 300 milliards de dollars d'ici la fin de 2020. Nous avons créé, et continuerons à établir, un organisme de placement professionnel qui est en mesure de gérer cette croissance considérable.

NOTRE CULTURE

Nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé sont la pierre angulaire de notre culture d'entreprise. Au cours de cet exercice, nous avons renouvelé notre engagement envers nos principes directeurs lors de cette première journée que nous avons organisée à l'échelle de l'organisme pour discuter de ces principes et renforcer leur application au quotidien. Dans le cadre de séances obligatoires, les employés ont discuté de la façon d'appliquer les principes directeurs dans diverses situations de travail, plus particulièrement dans la manière d'exercer nos activités. Nous avons l'intention d'organiser ce genre d'ateliers interactifs obligatoires tous les ans. Les nouveaux employés reçoivent une formation sur nos principes directeurs, et le processus d'évaluation du rendement comprend maintenant une évaluation de l'application de ces principes par le personnel. De plus, tous les employés participent à une séance d'information sur le code de déontologie dans le cadre des activités d'accueil et d'intégration et ils doivent réitérer leur engagement à l'égard du code deux fois par année.

Nous avons réaffecté un certain nombre d'employés à l'étranger afin d'assurer le maintien d'une approche de placement uniforme et l'instauration d'une forte culture à l'échelle de l'organisme alors que notre croissance s'accélère dans les marchés locaux. Dix-huit employés sont actuellement en affectation à l'étranger, dans l'ensemble de nos cinq bureaux.

Enfin, notre culture distinctive est l'un des trois éléments clés de notre proposition de valeur pour les employés. Les deux autres éléments étant notre important mandat et notre notoriété en tant qu'organisme de placement mondial.

NOS AVANTAGES COMPARATIFS

L'Office vise à accroître la valeur de placement en mettant à profit trois avantages structuraux importants, qui sont inhérents à la caisse du RPC, et trois avantages développés qui découlent des choix stratégiques que nous avons faits. Aucun de ces avantages n'est unique, mais ils se renforcent mutuellement et, ensemble, ils constituent une base solide pour les placements de la caisse. Ces avantages nous permettent d'avoir un objectif à la fois vaste et clair et une approche différente à l'égard de la prise de décisions en matière de placement.

AVANTAGES STRUCTURAUX

- Horizon à long terme – En raison de sa nature multigénérationnelle, le RPC a un horizon de placement exceptionnellement long. L'Office peut et, en fait, doit évaluer les occasions, les rendements et les risques sur plusieurs décennies, et non sur plusieurs années ou mois. Bon nombre d'intervenants du marché sont contraints de prendre des mesures à court terme en raison de leurs obligations commerciales ou des exigences légales. L'Office peut profiter de la dynamique des marchés à court terme, sans toutefois y être assujetti.
- Certitude à l'égard de l'actif – L'actif de la caisse présente un haut degré de garantie et de stabilité. Nous ne sommes assujettis à aucune directive externe ni à aucune obligation de liquider les placements aux fins du versement des prestations, puisque le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations jusqu'en 2023. Néanmoins, nous maintenons toujours un niveau de liquidités suffisant pour pouvoir effectuer d'importants nouveaux placements lorsque des occasions intéressantes se présentent, et ajuster la composition du portefeuille global à tout moment, si nécessaire.
- Taille – En tant que l'une des 10 plus grandes caisses de retraite au monde, nous pouvons investir de façon importante sur les marchés privés et avoir accès à des stratégies de placement exclusives sur les marchés publics à l'échelle mondiale. De même, nous avons la capacité d'effectuer des opérations de grande envergure que peu d'investisseurs sont en mesure d'effectuer. La taille de la caisse permet, en outre, d'établir à l'interne des équipes de placement compétentes, des capacités technologiques supérieures en matière de placement, ainsi que des capacités opérationnelles solides. L'internalisation de telles capacités, lorsque cela est approprié, nous procure la plateforme de placement mondiale la plus rentable.

AVANTAGES DÉVELOPPÉS

- Expertise interne – L'expertise de notre équipe de placement de premier ordre est à la fois vaste et pointue. Nous attirons des professionnels hautement qualifiés provenant de divers pays, grâce non seulement à notre taille et à notre croissance, mais également à la priorité donnée à la gestion des placements et à notre culture distinctive. Cette culture repose sur nos obligations envers les Canadiens ainsi que sur nos principes directeurs, soit l'intégrité, le partenariat et le rendement élevé.
- Partenaires spécialisés – Nous tirons aussi profit de l'expertise spécialisée et variée de nos partenaires externes de premier ordre. Ces partenaires nous donnent accès à de nombreuses occasions soigneusement choisies, et ils apportent une profonde capacité d'analyse, une vaste expérience ainsi que des services de gestion continus qui complètent les capacités internes de l'Office. Cette relation est tout aussi importante pour eux, car l'Office est à la fois un investisseur hautement compétent et un partenaire financier fiable à long terme.
- Approche du portefeuille global – Il s'agit d'une approche particulière qui permet de regarder au-delà des balises associées aux catégories d'actifs pour tenir compte des expositions sous-jacentes aux risques et aux rendements de chaque placement, et de cibler et gérer notre degré d'exposition de façon plus flexible et plus précise que les approches conventionnelles fondées sur les catégories d'actifs. Nous prenons un large éventail de risques et chacun de ces risques est susceptible de créer une valeur appropriée à long terme. Cependant, pour réduire au minimum les risques imprévus qui ne gérèrent pas les rendements attendus, nous veillons continuellement à évaluer les contributions de chaque placement et de chaque stratégie à l'exposition globale de l'ensemble du portefeuille.

NOTRE STRATÉGIE DE PLACEMENT

Lorsqu'il a commencé à gérer les rentrées de fonds du RPC en 1999, l'Office a d'abord cherché à diversifier le portefeuille en investissant dans des actions de sociétés ouvertes au Canada et à l'étranger, selon les indices des marchés bousiers en général. Cette diversification s'est faite conformément à la législation adoptée en 1997 et à l'objectif initial des gérants du RPC. Des programmes de placement en actions de sociétés fermées et en biens immobiliers ont ensuite été mis en œuvre à partir de 2001. En 2003, la gestion des portefeuilles d'actions fondés sur des indices a été confiée à l'interne. En 2004, nous avons commencé à investir de façon active dans des titres de capitaux propres et nous avons acquis nos premiers actifs d'infrastructure. En 2007, nous avons commencé à constituer un important portefeuille d'obligations gouvernementales négociables aligné sur les indices des marchés. Puis, nous avons commencé à investir dans des titres de créance privés en 2009 et dans des terres agricoles en 2013.

DONNÉES HISTORIQUES COMPARATIVES DE LA COMPOSITION DE L'ACTIF

Depuis le 1er avril 2006, l'Office a adopté une stratégie de placement plus globale et plus active pour la caisse. Cette stratégie vise à diversifier le portefeuille et à mettre à profit nos avantages comparatifs afin de générer des rendements ajustés en fonction des risques supérieurs à ceux qui seraient obtenus en investissant de manière passive sur les marchés publics. Si nous générons des rendements beaucoup plus élevés que ceux requis pour assurer la viabilité du RPC selon les niveaux actuels des prestations et des cotisations, et que les autres hypothèses se concrétisent comme prévu, les gérants du RPC seront en mesure de maintenir une marge de sécurité additionnelle dans la caisse, ou alors de réduire les taux de cotisation ou d'augmenter les prestations. Par exemple, selon les prévisions actuelles, si le rendement annualisé à long terme est supérieur de 50 points de base (0,50 pour cent) au rendement requis pour assurer la viabilité, lequel est actuellement estimé à un rendement réel à long terme d'environ 4,0 pour cent, le taux de cotisation pourrait en fin de compte être réduit pour passer de 9,9 pour cent à 9,65 pour cent des revenus couverts. Cela permettrait aux employés et aux employeurs d'économiser, au total, environ un milliard de dollars par année selon le taux de revenu actuel. Pour les 10 derniers exercices, déduction faite des charges d'exploitation, notre rendement nominal annualisé s'est établi à 7,1 pour cent, soit un rendement réel annualisé de 5,1 pour cent, après inflation.

La stratégie de placement globale de l'Office, en tant qu'organisme mondial de gestion de placements, repose sur trois éléments fondamentaux :

1. **Le portefeuille de référence du RPC :** Un portefeuille simple et économique de placements sur les marchés publics mondiaux, qui pourrait, selon une stratégie de placement à gestion passive, nous permettre de remplir notre mandat prescrit par la loi.
2. **La gestion active en vue de la création de valeur :** Comprend l'éventail des stratégies de placement sur les marchés publics et privés utilisées dans le but premier de maximiser le rendement tout en évitant les risques de perte indus, ainsi que dans l'intention de générer, après déduction de l'ensemble des coûts, une valeur ajoutée par rapport aux rendements du portefeuille de référence du RPC.
3. **L'approche du portefeuille global :** La méthode de gestion de l'ensemble du portefeuille, visant à maintenir l'exposition globale aux risques à des niveaux connus et voulus, compte tenu des ajouts et des cessions de placement, ou des variations de valeur et changements de caractéristiques de chaque placement.

Nous avons mis en œuvre ces éléments stratégiques conformément à *l'Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques*, qui se trouve sur notre site Web. Par ailleurs, nous attribuons les responsabilités et évaluons les résultats dans l'ensemble du portefeuille et pour chaque service et programme de placement conformément à notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, décrit à la page 30.

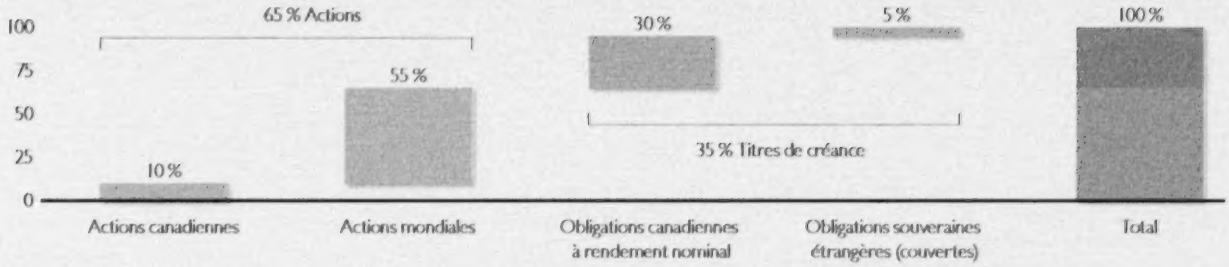
1. PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

Le portefeuille de référence du RPC est un portefeuille simple, économique, diversifié et constitué de titres facilement investissables, qui devrait au minimum procurer les rendements nécessaires, selon l'examen effectué par l'actuaire en chef du Canada, pour assurer la viabilité du RPC sans risques de perte indus.

Afin de répondre aux critères de simplicité, d'économie et d'investissabilité, le portefeuille de référence du RPC se compose uniquement de catégories d'actifs sur les marchés publics, qui sont représentées par des indices de marché généraux dont les titres sont investissables à un minimum de frais. La composition du portefeuille couvre la plupart des marchés publics mondiaux des actions et des obligations. En tant qu'option de stratégie de placement à gestion passive, le portefeuille de référence du RPC constitue donc une mesure de comparaison pour le rendement à long terme du portefeuille réel.

Par ailleurs, les éléments composant le portefeuille de référence du RPC, et leur pondération de marché, forment les placements réels de la caisse, dans la mesure où ceux-ci n'ont pas été vendus pour financer l'acquisition d'autres placements. Cela fournit une mesure additionnelle pour la reddition de comptes, car les rendements qui auraient été générés par les éléments utilisés pour financer d'autres placements constituent le point de référence pour l'évaluation de la valeur ultérieurement ajoutée par ces placements.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC
Au 1er avril 2014



La pondération en actions totale actuelle de 65 pour cent reflète la capacité de la caisse à s'exposer aux risques à court terme sur les marchés économiques et financiers en vue d'obtenir des rendements proportionnellement plus élevés à long terme.

La pondération actuelle de 35 pour cent en titres à revenu fixe fournit des valeurs plus stables et des flux de trésorerie de grande qualité. Ces titres à revenu fixe, qui représentent une pondération actuelle de 10,6 pour cent au sein de la caisse, se composent en grande partie d'obligations non négociables émises par les gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux du Canada, qui ont été héritées ou renouvelées dans le cadre de la restructuration du régime en 1997.

Nous passerons de nouveau en revue le portefeuille de référence du RPC au cours de l'exercice 2015, en tenant compte des conclusions du 26e examen triennal du RPC publié par l'actuaire en chef à la fin de 2013, et nous examinerons l'évolution du plan pluriannuel de l'Office conformément à son horizon de placement exceptionnellement long.

Couverture du risque de change

La plupart des pays permettent que les taux de change de leur monnaie fluctuent dans un régime de marché libre, bien que les banques centrales aient le pouvoir d'intervenir pour stabiliser les variations excessives. Par conséquent, de nombreux fonds de retraite utilisent des programmes de couverture partielle ou complète pour stabiliser la valeur en dollars canadiens de leurs actifs étrangers. La couverture entraîne toutefois des coûts financiers. Aussi, des liquidités doivent être immobilisées ou générées rapidement pour remplir les obligations découlant des contrats de couverture lorsque le dollar canadien se déprécie par rapport à d'autres monnaies mondiales.

Une seule catégorie de placements mondiaux de la caisse du RPC est couverte par rapport au dollar canadien, soit les obligations étrangères ou l'exposition à des titres de créance équivalents découlant d'autres placements. La couverture diminue la volatilité des rendements, mais elle permet surtout d'utiliser ces placements comme substitut raisonnable aux obligations canadiennes. Toutefois, en ce qui concerne les actions étrangères, la volatilité des rendements est beaucoup moins tributaire de la fluctuation des taux de change que de la fluctuation même des rendements sur les marchés boursiers locaux.

Voici quatre raisons pour lesquelles nous avons pour politique de ne pas couvrir les placements étrangers autres que les titres à revenu fixe.

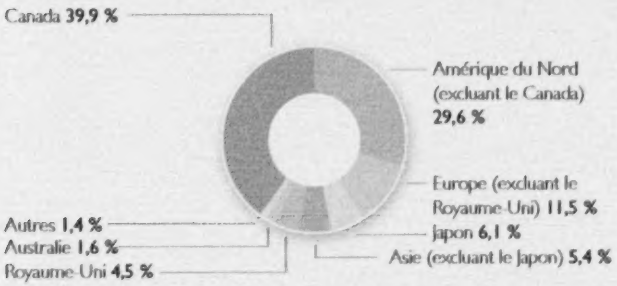
1. Nous avons peu de raison de croire que les rendements nets découlant de la fluctuation des taux de change pour le large éventail de devises liées au portefeuille d'actions de la caisse suivront une tendance soutenue à long terme. Si un pays présente constamment un taux d'inflation beaucoup plus élevé que d'autres pays, les investisseurs exigeront une prime de risque pour compenser la baisse éventuelle de la devise.
2. Le coût lié à la couverture de la monnaie de nombreux pays en développement est excessivement élevé. Si les pays de ces marchés démontrent qu'ils détiennent un avantage considérable à long terme à l'égard de leur productivité et de leur croissance économique, leur monnaie aura tendance à s'apprécier comparativement à celle des pays développés. La couverture risquerait de neutraliser le gain éventuel pour la caisse.
3. Le dollar canadien est étroitement lié au prix du pétrole et, dans une moindre mesure, aux prix d'autres marchandises. Il est en principe plus prudent de diversifier le risque de change afin d'éviter de s'exposer à un facteur aussi dominant, mais incertain.
4. À long terme, les cotisations futures des participants au RPC constituent le principal actif venant contrebalancer les obligations au titre des prestations du RPC. Toute appréciation du dollar canadien par rapport à d'autres monnaies s'accompagnera fort probablement d'un raffermissement de l'économie canadienne et d'une augmentation des revenus des participants au RPC. À mesure que les revenus couverts augmentent, les cotisations au RPC augmentent aussi. Cette couverture naturelle permet de réduire, de façon importante, la nécessité de recourir à une réelle couverture du risque de change pour les placements à l'étranger de la caisse du RPC.

Conformément à cette politique à long terme, nous acceptons qu'en période de fluctuation importante des devises, le rendement global de la caisse puisse être plus fortement touché, de façon positive ou négative, que le rendement d'autres caisses ayant opté pour une couverture du risque de change dans une plus grande mesure.

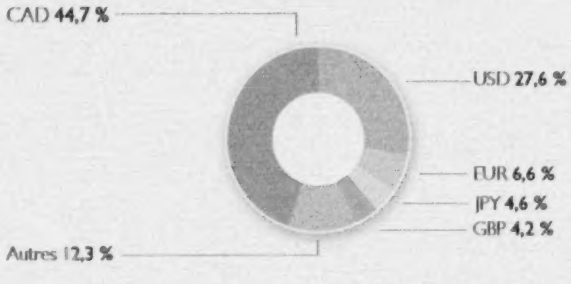
Compte tenu des pondérations de marché attribuées aux quatre catégories d'actifs du portefeuille de référence du RPC et de notre politique de couverture du risque de change, l'exposition aux devises et aux secteurs géographiques ciblés se présenterait comme suit au 31 mars 2014.

EXPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC AUX SECTEURS GÉOGRAPHIQUES ET AUX DEVISES

Exposition aux secteurs géographiques



Exposition aux devises



2. GESTION ACTIVE EN VUE DE LA CRÉATION DE VALEUR

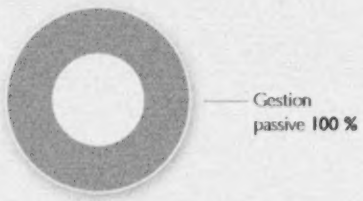
Le deuxième élément essentiel de notre stratégie de placement consiste à créer de la valeur dans les limites établies à l'égard du risque, au moyen d'un vaste éventail de programmes de placement à gestion active qui vont au-delà des placements et des pondérations du portefeuille de référence du RPC. Tous les programmes de gestion active doivent être suffisamment flexibles pour pouvoir s'adapter efficacement à la croissance continue de la caisse, et nous évitons les programmes qui offrent une capacité limitée, même s'ils peuvent sembler intéressants.

La décision de s'écarter du portefeuille de référence du RPC n'est pas prise à la légère. Bon nombre d'investisseurs recherchent des rendements ajustés en fonction des risques supérieurs à ceux du marché, mais relativement peu d'entre eux les atteignent de façon constante. La direction doit continuellement s'assurer et garantir au conseil d'administration qu'il est raisonnable de s'attendre à des rendements additionnels suffisants sur de longues périodes pour justifier les coûts et la complexité supplémentaires d'une gestion active. Pour assurer le succès d'une stratégie de placement sur des marchés concurrentiels, nous devons avoir et maintenir une forte expertise à l'interne, et mettre en place de solides capacités opérationnelles, tant en ce qui a trait aux portefeuilles gérés à l'interne qu'à ceux gérés par nos partenaires externes choisis.

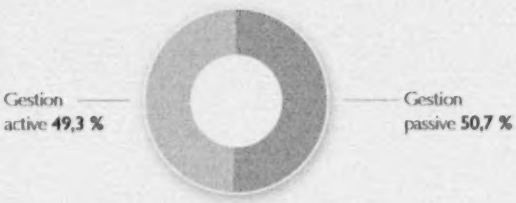
Les programmes de gestion active sont financés par la vente de placements du portefeuille de référence du RPC. Certains programmes, tels que les stratégies neutres par rapport au marché ou les stratégies à positions acheteur/vendeur, peuvent en grande partie s'autofinancer. L'évolution de la répartition entre les placements à gestion passive et à gestion active est illustrée ci-dessous.

PLACEMENTS À GESTION ACTIVE VERSUS À GESTION PASSIVE

2000



2014



Les risques et les rendements connexes des placements sont séparés, à des fins pratiques, entre les éléments systématiques et les éléments non systématiques. Les risques systématiques découlent de facteurs courants ayant une incidence sur tous les placements dans un portefeuille particulier. Les rendements de marché découlant de ces risques sont souvent appelés « bêta ». Les rendements propres à un placement qui excèdent l'apport du bêta sont fréquemment appelés « alpha ». Il est possible de diversifier les risques systématiques au niveau du portefeuille global, mais il est impossible de les éliminer. Les risques non systématiques, ou risques spécifiques, sont propres à chaque placement. Dans un portefeuille suffisamment large, il est possible de diversifier en grande partie ces risques non systématiques, mais plus la diversification est importante, plus on a tendance à renoncer aux rendements alpha.

Au moyen de la gestion active, nous cherchons à créer de la valeur pour la caisse de trois façons différentes :

> **Gestion axée sur le bêta :** Nous cherchons à générer des rendements nets additionnels intéressants et durables ainsi qu'à diversifier les risques en investissant de façon importante dans des catégories d'actifs et de risques systématiques qui ne sont pas directement représentés dans le portefeuille de référence du RPC. Les sources de rendement bêta sont les suivantes :

1. Bêta tiré des placements sur les marchés publics : Le bêta du portefeuille global est essentiellement lié aux catégories d'actifs et aux indices du portefeuille de référence du RPC. Cependant, cette source de rendement peut également découler des placements dans des titres négociés sur le marché qui ne sont pas compris dans les indices, tels que les obligations de sociétés.
2. Bêta tiré des placements non traditionnels sur les marchés publics : Ce rendement peut être généré par d'autres risques systématiques connus, tels que les effets de la taille et de la « valeur » dans les actions de sociétés ouvertes, au moyen de portefeuilles fondés sur des règles et constitués selon des pondérations non traditionnelles, plutôt qu'au moyen d'indices standard pondérés en fonction de la capitalisation.
3. Bêta tiré des placements non traditionnels sur les marchés privés : Ce rendement découle de rendements supérieurs attribuables à des facteurs intrinsèques de risque et de rendement liés à des placements privés, tels que la gouvernance et les écarts de liquidité, ou à une participation dans des secteurs non traditionnels générateurs de rendements, tels que les secteurs de l'immobilier, des infrastructures et des terres agricoles.

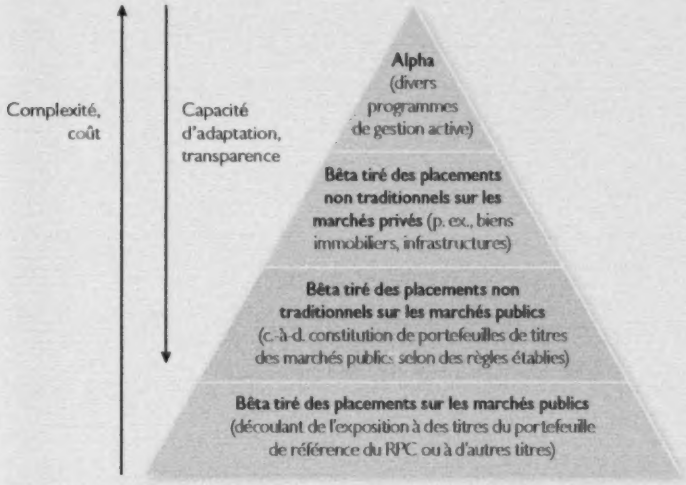
> **Gestion axée sur l'alpha :** Idéalement, un rendement alpha devrait pouvoir être obtenu en ayant recours à des techniques de gestion de placements, que ce soit en période de hausse ou de baisse des marchés ou de la valeur d'un actif précis. Un alpha « pur » offre une très grande valeur puisqu'il n'augmente pas les risques systématiques au sein du portefeuille et son apport au risque global peut être mesuré et contrôlé. Nous mettons en œuvre diverses stratégies pour obtenir un rendement alpha, notamment les stratégies suivantes :

1. Saisir des occasions spéciales réservées aux investisseurs d'avant-garde de grande taille. Notre capacité à mettre en œuvre des opérations de placement direct de grande envergure sur les marchés des actions de sociétés fermées, des infrastructures et des biens immobiliers est particulièrement importante.
2. Acquérir des titres distincts sur les marchés publics qui offrent un rendement supérieur à celui des actifs ayant servi à les financer. Cette approche consiste en la mise en application de stratégies à positions acheteur/vendeur par notre groupe Titres de sociétés – marché mondial et par un certain nombre de gestionnaires spécialistes externes que nous avons engagés. La sélection de placements privés particuliers fait également appel à cette technique.
3. Utiliser des méthodes structurées de négociation et d'arbitrage afin d'obtenir des primes relatives à des risques précis sans toutefois accroître de façon importante les risques de marché. Ces méthodes sont plus particulièrement utilisées dans le cadre de la fourniture de liquidités, domaine où nous avons un avantage concurrentiel considérable. Notre groupe Marchés financiers mondiaux maintient des compétences en structuration et en négociation.
4. Modifier activement l'exposition aux risques systématiques de façon à anticiper avec succès les fluctuations de prix dans certaines catégories précises, telles que les devises, les marchés des actions ou des obligations, et les marchandises. Au niveau tactique, notre groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif et certains gestionnaires externes possèdent des compétences particulières pour la mise en œuvre de cette stratégie.

> **Gestion stratégique :** Sur un horizon à plus long terme, nous visons à accroître la durabilité de la création de valeur par la caisse sur plusieurs décennies. Même si ce principe s'applique à l'ensemble de nos activités de placement, il concerne plus particulière les trois aspects suivants :

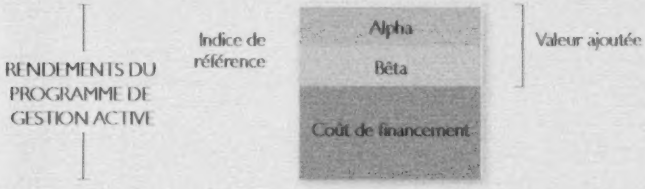
1. Étant donné que les marchés financiers sont de plus en plus efficients, nous examinons régulièrement l'ensemble des activités de gestion active afin d'évaluer si la stratégie de placement sur laquelle elles reposent est toujours apte à générer une valeur significative à long terme, supérieure à celle qui serait générée par une gestion passive à moindre coût.
2. Nous agissons comme un propriétaire actif et engagé à l'égard de nos placements directs dans des titres de capitaux propres, des biens immobiliers et des infrastructures, lesquels représentent plus de 43 pour cent du portefeuille global. Cet engagement actif est notamment essentiel lorsque nous détenons une participation importante dans une société fermée ou un partenariat et, dans certains cas, lorsque nous sommes représentés au sein d'un conseil. Cependant, il est également nécessaire de nous engager activement à l'égard des placements à long terme que nous détenons dans de nombreuses sociétés ouvertes et qui découlent aussi bien de nos placements fondés sur des indices que de nos stratégies de placement à gestion active à long terme. Si nous croyons qu'un engagement auprès de la direction ou du conseil d'une société donnée peut amener des changements qui permettront d'améliorer de façon considérable la performance de la société à long terme, nous interviendrons directement auprès de la société ou agirons en collaboration avec des investisseurs partageant la même vision. La nécessité de s'engager comme propriétaire actif découle souvent de questions environnementales, sociales ou relatives à la gouvernance. Cet engagement est réalisé par notre groupe de l'investissement responsable en partenariat avec l'équipe de placement concernée.
3. Nous nous attachons de plus en plus à prévoir les tendances économiques mondiales et l'évolution des marchés en général sur un horizon de cinq à 10 ans. Nous sommes ainsi en mesure d'ajuster l'exposition aux risques de l'ensemble du portefeuille à l'intérieur de limites prudentes, compte tenu des incertitudes inhérentes.

SOURCES DE RENDEMENT ALPHA/BÊTA



Chaque programme de gestion active est associé à un indice de référence dont le rendement sert de base pour la détermination de l'apport de l'alpha au rendement global. L'indice de référence correspond à l'indice de marché ou à la combinaison d'indices qui représente le plus adéquatement les risques systématiques (bêta) compris dans le programme. Ensuite, le rendement à valeur ajoutée alpha représente le rendement excédant celui de l'indice de référence, et le rendement à valeur ajoutée bêta représente l'excédent du rendement de l'indice de référence sur le coût de financement, soit le coût d'opportunité des rendements qui auraient été générés par les titres vendus afin d'effectuer les placements en vertu du programme, comme il est illustré ci-dessous :

DIAGRAMME DES RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE ALPHA ET BÊTA



En tirant parti de notre taille, de nos capacités et de nos relations avec des partenaires de premier ordre, l'Office s'est engagé de façon importante dans les placements sur les marchés privés. Dans certains cas, on s'attend à ce que ces placements génèrent, à long terme, des rendements supérieurs à ceux de leurs plus proches équivalents sur les marchés publics. Dans d'autres cas, ils sont une source distincte de rendements et, par conséquent, permettent une diversification des revenus au sein du portefeuille global. Notons, à titre d'exemple, les revenus locatifs nets et l'augmentation de la valeur des terrains et des immeubles dans le secteur immobilier, ou encore les rentrées de trésorerie croissantes par nature, comme les frais d'utilisation liés aux infrastructures publiques. Par ailleurs, les rendements tirés de ces placements vont, en général, fluctuer beaucoup moins d'une année à l'autre par rapport à ceux enregistrés sur les marchés publics. La raison en est que la valeur des biens sur les marchés privés est nécessairement fondée sur des évaluations périodiques, lesquelles ont naturellement tendance à accuser un retard et à rester plus stables par rapport à la valeur des titres négociés sur le marché, laquelle est fondée sur les opérations.

La croissance de nos programmes de placement privé est illustrée ci-dessous.

CROISSANCE DES PROGRAMMES DE PLACEMENT PRIVÉ

CATÉGORIE D'ACTIFS (en milliards de dollars)	31 mars 2005	2010	2012	2013	2014
Actions de sociétés fermées	2,9	16,1	26,3	32,6	**41,3**
Placements immobiliers	0,4	7,0	17,1	19,9	**25,5**
Infrastructures	0,2	5,8	9,5	11,2	**13,3**
Titres de créance privés	–	0,9	4,7	4,1	**5,7**
Titres de créance immobilière privés	–	0,3	1,6	2,3	**2,7**
TOTAL	3,5	30,1	59,2	70,1	**88,5**
% DE LA CAISSE	4,3 %	23,6 %	36,6 %	38,2 %	**40,4 %**

Par ailleurs, nous mettons en œuvre un large éventail de programmes de placement à gestion active sur les marchés publics mondiaux, tout en renforçant nos équipes internes et nos compétences et en collaborant avec un groupe diversifié et rigoureusement choisi de gestionnaires externes dont l'expertise complète nos capacités à l'interne. Étant donné que bon nombre de ces programmes reposent sur des stratégies à positions acheteur/vendeur, les montants des actifs nets affectés ne représentent pas adéquatement leur incidence sur la caisse du RPC. Nous utilisons plutôt le montant de l'actif sous gestion implicite pour comparer la taille des activités du service Placements sur les marchés publics. Veuillez vous reporter à la page 45 pour de plus amples détails. Le tableau ci-dessous présente la croissance de nos programmes de placement à gestion active, en fonction de cette mesure.

ACTIF SOUS GESTION IMPLICITE LIÉ AUX PROGRAMMES DE GESTION ACTIVE DU SERVICE PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

CATÉGORIE D'ACTIFS (en milliards de dollars)	Exercice 2005	2010	2012	2013	2014
Placements sur les marchés publics	1,4	16,2	28,5	29,0	**40,3**

Gestion interne

Grâce à notre taille, nous avons la capacité de gérer à l'interne une proportion importante des placements du portefeuille. Il en découle deux principaux avantages. Le premier est l'avantage évident tiré de la diminution du coût par dollar de la gestion des placements. Chaque dollar que nous économisons grâce à notre structure de moindre coût représente un revenu net additionnel pour la caisse et constitue un revenu beaucoup plus certain que le rendement de un dollar qui pourrait être obtenu. Notre taille et nos capacités à l'interne, tant sur des marchés publics que privés, nous permettent fréquemment d'affecter du personnel à la mise en œuvre fructueuse d'activités analogues à celles exercées par les sociétés de gestion externe de placements, mais à une fraction du coût. Il est toutefois possible que nous engagions des gestionnaires externes pour obtenir des gains potentiellement élevés dans des domaines où notre propre expertise peut être complétée de façon rentable, en particulier dans le cadre de la mise en œuvre de nouvelles stratégies judicieuses sur les marchés publics. Par ailleurs, nous avons beaucoup d'estime pour nos partenaires externes, avec lesquels nous participons à des placements privés de grande envergure. La section intitulée « Gestion de l'ensemble des coûts » figurant à la page 66 décrit l'attention particulière que nous attachons à la gestion de l'ensemble des coûts.

Le deuxième élément avantageux lié à la capacité de gestion interne est l'expertise particulièrement vaste et profonde dont nous disposons pour l'évaluation et l'acquisition des placements. Au sein de notre service Placements sur les marchés publics, tous les groupes axés sur les activités de négociation ont développé des capacités spécialisées en structuration et en négociation qui répondent aux besoins propres à l'Office. Notre groupe Gestion externe du portefeuille possède l'expérience et les capacités analytiques requises pour évaluer le flux continu de nouvelles stratégies et de nouveaux gestionnaires. Ainsi, nous nous assurons d'investir uniquement dans ceux qui sont fortement susceptibles de générer un rendement de façon durable, significative et évolutive. Notre groupe Placements relationnels effectue à l'interne une analyse fondamentale et approfondie des sociétés ouvertes candidates. Afin d'établir par la suite une relation fructueuse, nous devons fournir une expertise constructive au partenariat de collaboration. Sur les marchés privés, notre réussite est tributaire de la réputation et des compétences des équipes internes au sein des services Placements immobiliers et Placements privés. De nombreux investisseurs dans ces catégories d'actifs se heurtent à un sérieux obstacle puisqu'il existe un écart de connaissances important entre leur effectif interne limité ou moins qualifié et les gestionnaires externes qu'ils engagent, alors que l'Office est en mesure de collaborer d'égal à égal avec ses partenaires de premier ordre soigneusement choisis.

3. APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Nous avons élaboré une approche de gestion de portefeuille qui diffère considérablement de l'approche utilisée par bon nombre d'investisseurs. Par nature, le portefeuille de référence du RPC représente un ensemble d'expositions aux risques de marché et aux risques systématiques qui peuvent servir de point de départ. Chaque fois que nous modifions ces expositions ou que nous allons au-delà de celles-ci, nous considérons avec circonspection les perspectives et les expositions aux risques liées à chacune de nos décisions. L'approche du portefeuille global est essentielle pour éviter, dans la mesure du possible, toute exposition non voulue et tout risque qui n'en vaut pas suffisamment la peine. De façon générale, cette approche nous permet d'éviter que les risques sous-jacents associés aux actions ne se répercutent sur le portefeuille par le biais non seulement des actions de sociétés fermées, mais de presque toutes les catégories d'actifs du marché privé.

L'élément le plus important pour le contrôle des risques est la détermination de l'exposition relative de chaque placement aux risques économiques liés aux actions de sociétés ouvertes et aux titres de créance des gouvernements. Bon nombre de placements ont à la fois les caractéristiques des actions et celles des titres de créance, notamment les placements dans les biens immobiliers et les infrastructures. En regardant au-delà des balises associées aux catégories d'actifs, nous veillons à nous assurer que l'exposition du portefeuille global aux risques systématiques correspond à celle du portefeuille de référence du RPC ou qu'elle s'en écarte de façon mesurée.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC	EXPOSITION AUX RISQUES ÉCONOMIQUES	
Actions canadiennes Actions mondiales	Exposition aux risques liés à l'ensemble des actions de sociétés ouvertes rattachées à un indice passif plus exposition aux risques liés aux actions de sociétés fermées plus exposition sous-jacente aux risques liés aux actions que comportent les placements immobiliers, les placements en infrastructures, les autres actifs et les fonds gérés à l'externe.	65 % Actions
Obligations canadiennes à rendement nominal Obligations souveraines étrangères	Exposition aux risques liés à l'ensemble des titres à revenu fixe rattachés à un indice passif plus exposition sous-jacente aux risques liés aux titres de créance que comportent les titres de créance privés, les placements immobiliers, les placements en infrastructures, les autres actifs et les fonds gérés à l'externe.	35 % Titres de créance

De nombreux investisseurs établissent des pondérations cibles pour chaque catégorie d'actifs dans l'ensemble de leur portefeuille. À notre avis, cette approche conventionnelle peut exercer une pression sur les investisseurs pour qu'ils achètent ou vendent, parfois à un moment inopportun, des placements illiquides afin de maintenir les pondérations du portefeuille. Notre approche consiste à évaluer les facteurs systématiques sous-jacents à chaque occasion de placement, qu'il s'agisse d'un achat ou d'une vente, et, une fois le placement garanti, à ajuster raisonnablement les placements liquides à gestion passive en fonction des caractéristiques correspondantes de manière à maintenir l'exposition globale cible aux risques. Les balises associées aux catégories d'actifs ne reflètent pas clairement, à elles seules, la grande diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs, pas plus qu'elles ne font ressortir de façon évidente la proportion des caractéristiques de risque communes aux placements. Par conséquent, nous nous efforçons d'analyser en profondeur chaque placement en fonction de son exposition aux risques systématiques liés aux éléments suivants :

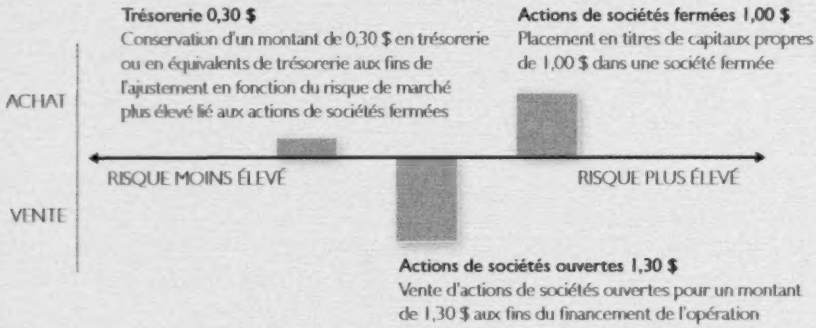
- marchés boursiers;
- rendements des obligations gouvernementales;
- taux de change;
- influences nationales et régionales;
- influences sectorielles commerciales;
- qualité de crédit;
- liquidité.

Nos placements diversifiés peuvent être analysés et regroupés en fonction de chacun de ces éléments, afin de déterminer l'ensemble des expositions et des risques réels liés au portefeuille. Les expositions cibles ne peuvent pas toujours être atteintes et maintenues puisque le portefeuille et les marchés évoluent quotidiennement, mais le portefeuille global est rééquilibré au moins tous les trimestres. Nous réduisons ainsi au minimum les risques systématiques imprévus au niveau du portefeuille global au fur et à mesure de son évolution constante au fil du temps.

Exemples d'application de l'approche du portefeuille global

Voici deux exemples illustrant la façon dont nous utilisons l'approche du portefeuille global pour contrôler notre exposition aux risques dans le cadre d'une opération de placement privé de grande envergure. Ces exemples montrent également comment nous ajustons nos placements sous-jacents en fonction du niveau d'endettement, un facteur de risque très important.

FINANCEMENT D'UNE OPÉRATION SUR ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES AU MOYEN DE L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL



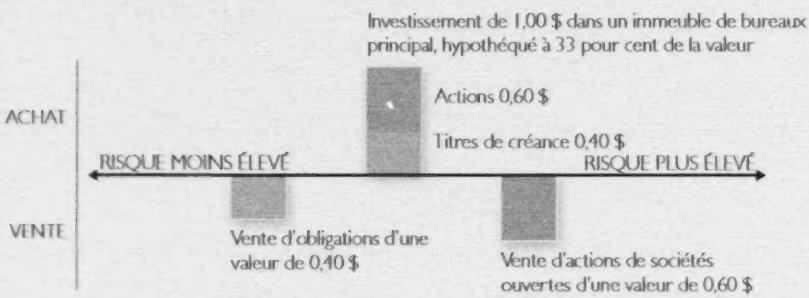
Nous nous appuyons sur le principe général selon lequel les sociétés fermées partagent de nombreuses caractéristiques des sociétés ouvertes comparables, bien qu'en général, elles présentent un risque systématique beaucoup plus élevé. Ce risque découle souvent de l'accroissement du levier financier lorsqu'une société ouverte est convertie en société fermée par suite d'une acquisition par emprunt. Le portefeuille d'actions de sociétés fermées de l'Office est en grande partie constitué de placements dans des acquisitions par emprunt sur les marchés de tailles moyenne et grande, et nous attribuons à ce portefeuille un risque de marché moyen de 30 pour cent supérieur à celui des actions de sociétés ouvertes comparables. Afin de maintenir l'exposition géographique et sectorielle du portefeuille global de même que son exposition au risque de marché, nous finançons une opération sur des actions d'une société fermée au moyen d'un processus en deux étapes :

1. Nous faisons correspondre, dans la mesure du possible, le secteur d'affaires et la région géographique liés aux actions de sociétés ouvertes devant être vendues avec le secteur d'affaires et la région géographique de la société fermée devant être achetée. Par exemple, pour effectuer un placement privé dans une société de soins de santé aux États-Unis, nous vendons une proportion appropriée d'actions négociées sur le marché, émises par une société de soins de santé aux États-Unis, qui sont comprises dans le portefeuille à gestion passive – ou l'équivalent systématique le plus proche s'il n'y a pas suffisamment d'actions du secteur des soins de santé aux États-Unis disponibles à la vente.
2. Pour chaque placement en actions de sociétés fermées d'un montant de 1,00 $, nous vendrions idéalement des actions de sociétés ouvertes pour un montant de 1,30 $ et conserverions un montant de 0,30 $ en trésorerie. En pratique, nous ajustons le montant pour faire en sorte que la diminution du risque sur actions lié aux placements restants du portefeuille global contrebalance, de façon approximative, le risque de marché systématique plus élevé que présentent les sociétés fermées.

Les biens immobiliers et les infrastructures comportent des caractéristiques de risque/rendement propres aux actions et aux titres de créance. Par conséquent, nous procédons de la façon suivante :

1. Nous effectuons une analyse quantitative et qualitative de chaque placement, et associons le placement à une catégorie de risque. Les réseaux de transport d'énergie, les autoroutes à péage et les réseaux de télécommunications sont des exemples de catégories d'infrastructures. Les placements immobiliers sont associés à une catégorie de risque, soit faible, de base/moyen ou élevé. La catégorie de risque est attribuée en fonction de notre évaluation du risque global du placement, déduction faite de toute dette et de tout financement hypothécaire.
2. Nous finançons les nouveaux achats par la vente d'une combinaison de placements en actions et en titres à revenu fixe sur les marchés publics, dont l'ensemble correspond raisonnablement à la catégorie de risque et à l'exposition géographique de l'achat.

FINANCEMENT D'UNE OPÉRATION SUR BIEN IMMOBILIER AU MOYEN DE L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL



En résumé, conformément à l'approche du portefeuille global, nous classons chaque placement ou stratégie en fonction de ses caractéristiques de risque, lesquelles déterminent le portefeuille correspondant de titres à vendre aux fins du financement. Par ailleurs, nous décidons de conclure une opération importante uniquement après avoir quantifié l'incidence prévue sur l'exposition aux risques du groupe de gestion, du service de placement et du portefeuille global. Enfin, nous surveillons quotidiennement l'évolution de notre exposition aux principaux risques, en portant une attention particulière aux pondérations effectives en actions, en titres de créance, en devises et par pays. Nous rééquilibrons le portefeuille global au moins chaque trimestre de façon à respecter les fourchettes de tolérance visées.

L'approche du portefeuille global représente, à notre avis, un concept plutôt simple qui traduit une structure du portefeuille et un contrôle des risques rigoureux. Cependant, pour que cette approche porte ses fruits, il est nécessaire de comprendre de quelle façon elle diffère d'un processus décisionnel conventionnel, en particulier en ce qui concerne les placements privés que bon nombre d'investisseurs évaluent par rapport aux cibles de rendement absolu, sans tenir compte des rendements qui auraient été obtenus des titres vendus pour financer l'acquisition. Notre approche exige des technologies complémentaires, des évaluations détaillées du risque, ainsi que des prises de décisions coordonnées dans l'ensemble de l'organisation.

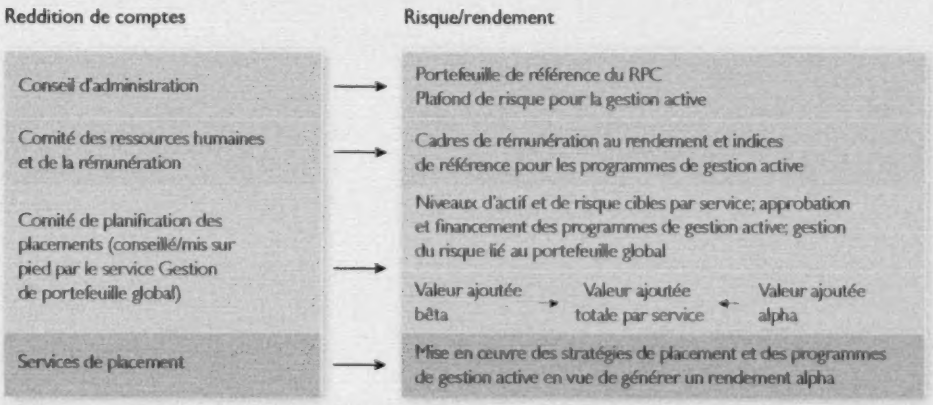
CADRE REDDITIONNEL EN CE QUI A TRAIT AU RISQUE ET AU RENDEMENT

Le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement définit les responsabilités de l'Office à l'égard de la gestion de la caisse. Ce cadre repose sur deux éléments de gouvernance de base adoptés par notre conseil d'administration : le portefeuille de référence du RPC, décrit à la page 22, et le plafond de risque pour la gestion active de l'ensemble de la caisse. Le « risque de gestion active » découle des placements du portefeuille réel qui s'écartent de ceux du portefeuille de référence du RPC. Au cours de chaque exercice, le conseil approuve le plafond fixé pour le risque de gestion active, lequel permet de contrôler jusqu'à quel point la direction peut s'écarter du portefeuille de référence du RPC en vue d'obtenir un rendement additionnel. Les risques et les plafonds sont exprimés sous forme de valeur à risque au centile 90 pour un exercice donné. Cette mesure signifie que, dans des conditions de marché normales, nous prévoyons qu'il existe un risque d'au plus 10 pour cent que le rendement du portefeuille global soit inférieur à celui du portefeuille de référence du RPC, d'un montant correspondant au minimum à la valeur à risque sur une période de 12 mois.

Dans le cadre du processus annuel d'établissement du budget affecté au risque, le comité de planification des placements de la direction évalue le plan d'affaires annuel de chaque service de placement, y compris les nouveaux placements et risques nets prévus pour les cinq exercices à venir. En s'assurant de maintenir le risque global dans les limites établies par le conseil d'administration, le comité de planification des placements approuve ensuite la fourchette recommandée en ce qui a trait à l'affectation des nouveaux actifs et aux attentes en matière de risque pour chaque service de placement, ainsi que pour les placements qui sont sous la responsabilité de ce comité. Grâce à des rapports trimestriels exhaustifs, le conseil surveille le risque dans l'ensemble de la caisse, les progrès réalisés par la direction par rapport aux plans d'affaires, ainsi que le degré de valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence du RPC.

Le succès des activités de placement exige non seulement un objectif bien défini, des responsabilités claires en matière de prise de décisions et des obligations de reddition de comptes uniques, mais également une rémunération et des primes de rendement appropriées. Le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil d'administration détermine un indice de référence précis ou un indice composé pour évaluer le rendement de chaque programme de gestion active ainsi que sa structure de rémunération au rendement connexe.

Le conseil et la direction évaluent continuellement les ajustements pouvant être apportés au cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement afin de s'assurer que sa structure est la plus appropriée pour la réalisation des plans à long terme de l'Office. Le schéma ci-dessous illustre notre structure actuelle :



Nous attribuons des responsabilités en ce qui a trait au risque à prendre et aux rendements à atteindre, de la façon suivante :

Comité de planification des placements

> Le comité de planification des placements a la responsabilité de prendre toute décision relative à l'expansion du portefeuille au-delà du portefeuille de référence du RPC, au moyen des stratégies de placement bêta et alpha, et est responsable de l'affectation et de l'approbation des mandats de placement relatifs à chaque programme de gestion active.
> Il a également la responsabilité d'établir et de maintenir le degré d'exposition cible aux risques systématiques de la caisse, y compris l'exposition au risque de change, ainsi que de contrôler l'exposition aux risques du portefeuille global en fonction des limites établies par le conseil.
> En outre, le comité de planification des placements dirige la gestion d'un certain nombre de placements considérés comme étant d'une importance stratégique pour la caisse, mais qui doivent être comptabilisés au niveau central plutôt qu'au sein d'un groupe de placement particulier.
> Les principales mesures du risque utilisées par le comité de planification des placements sont le risque de gestion active total découlant des écarts entre les placements réels et le portefeuille de référence du RPC, ainsi que le niveau de risque absolu de la caisse par rapport à celui du portefeuille de référence du RPC.
> Le taux de réussite est évalué selon la valeur ajoutée à long terme (bêta plus alpha) générée par chaque programme de gestion active par rapport au coût de financement, ainsi que la valeur ajoutée en dollars totale pour la caisse par rapport au portefeuille de référence du RPC.

Services/groupes de placement

> Chaque service ou groupe de placement est responsable des décisions prises par son comité de décision relativement à l'approbation ou au rejet des nouvelles stratégies ou des opérations de placement.
> Chacun a la responsabilité de mettre en œuvre les programmes de gestion active en fonction de son mandat.
> La principale mesure du risque est le risque de gestion active lié aux portefeuilles des programmes de gestion active par rapport à leurs indices de référence.
> La principale mesure du taux de réussite est l'apport alpha, c'est-à-dire la valeur ajoutée en dollars générée par les programmes du service, déduction faite de l'ensemble des coûts, par rapport aux indices de référence approuvés par le comité des ressources humaines et de la rémunération.

La quantification du risque va au-delà du risque de marché pour tenir compte d'un facteur important : le risque de crédit, y compris le risque de contrepartie. Fondé sur la valeur à risque, le risque de crédit correspond aux pertes éventuelles estimatives qui pourraient survenir si des entités ne respectaient pas leurs obligations aux termes d'un emprunt lié à la caisse du RPC ou si des contreparties manquaient à leurs obligations financières en vertu d'un contrat dérivé ou d'un autre contrat. Les politiques et méthodes relatives à l'évaluation et au contrôle des expositions au risque de crédit sont proposées par le comité des instruments de crédit interservices de la direction, et approuvées par le comité de planification des placements. Le comité des instruments de crédit approuve également des stratégies et opérations particulières qui augmentent l'exposition de la caisse au risque de crédit.

Chaque trimestre, nous effectuons un contrôle a posteriori des méthodes d'évaluation du risque en comparant la fourchette et la fréquence réelles des résultats aux prévisions établies à partir de nos modèles de risque. Par ailleurs, nous effectuons des tests de tension afin d'évaluer les répercussions éventuelles de conditions ou d'événements défavorables importants. Ces tests comprennent des scénarios semblables au krach boursier de 1987, à la crise des changes et de l'endettement de 1997–1998 dans les marchés émergents, et à la crise financière mondiale de 2008–2009. Nous poursuivons l'élaboration d'autres modèles de risque fondés sur des simulations prospectives de scénarios multiples afin d'améliorer le contrôle des risques et le processus décisionnel de la gestion active.

ANALYSE COMPARATIVE SELON LE CADRE REDDITIONNEL EN CE QUI A TRAIT AU RISQUE ET AU RENDEMENT

L'analyse comparative est essentielle à la direction et au conseil d'administration de l'Office, car :

> elle permet d'évaluer l'efficacité des programmes de gestion active, selon la valeur ajoutée par rapport aux risques pris;
> elle aide à déterminer les stratégies à privilégier, à modifier ou à éliminer;
> elle fournit une base pour déterminer l'élément de la rémunération au rendement des employés qui est lié au rendement du placement.

INDICE DE RÉFÉRENCE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Le portefeuille de référence du RPC constitue un indice de référence du portefeuille global représentant une option de portefeuille simple, économique et constitué de titres investissables. Nous visons à créer une valeur ajoutée en générant des rendements nets supérieurs à ceux qui auraient pu être obtenus si nous avions investi de façon passive conformément au portefeuille de référence du RPC et aux indices de référence du marché public. Les rendements nets correspondent au rendement global de la caisse, déduction faite du total des coûts de placement et des charges d'exploitation de l'Office. La moyenne de la valeur ajoutée en dollars totale de la caisse sur une période de quatre exercices a une incidence directe sur la rémunération au rendement de l'ensemble du personnel de l'Office. L'analyse de la rémunération, à la page 74, fournit de plus amples renseignements à ce sujet.

INDICES DE RÉFÉRENCE ET VALEURS AJOUTÉES CIBLES DES SERVICES/GROUPES

Nous comparons aussi nos résultats de placement à des indices de référence pertinents qui sont plus détaillés que le portefeuille de référence du RPC et plus précis que les rendements absolus attendus à très long terme nécessaires pour assurer la viabilité du RPC. Les rendements d'indices du marché public sont disponibles pour plusieurs catégories de placement. Lorsque les rendements de tels indices ne sont pas disponibles ou

suffisamment représentatifs, les résultats d'investisseurs comparables peuvent servir de référence. Toutefois, la durée de la période d'évaluation, les conditions caractérisant cette période, et les écarts entre les résultats futurs et les données historiques sont tous des facteurs susceptibles de restreindre les conclusions tirées de l'interprétation des rendements des placements.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil d'administration approuve le cadre appliqué à l'ensemble de la rémunération, ainsi que les indices de référence et les cibles spécifiques servant à déterminer l'atteinte des niveaux fixés relativement à la rémunération incitative liée au rendement des placements. Les indices de référence et les cibles sont déterminés en fonction des principes et processus suivants :

> Exerçant ses activités indépendamment des services de placement, le service Gestion de portefeuille global détermine les indices de référence les plus représentatifs de la constitution et des risques systématiques prévus pour chaque programme de gestion active, et les soumet à l'approbation du comité de planification des placements et du comité des ressources humaines et de la rémunération.
> Les taux cibles de rendement à valeur ajoutée sont fondés sur les éléments suivants :
  - L'étendue et l'objectif prévus du processus décisionnel lié à la gestion active et du processus de sélection des placements.
  - Le degré de risque que comporte le programme. Aucune prime de rémunération supplémentaire ne devrait être accordée simplement en raison d'un risque plus élevé.
  - Le rendement auquel on peut raisonnablement s'attendre pour le risque prévu.
  - La fourchette des résultats attribuables au talent de gestionnaires externes dans un même domaine ou un domaine connexe.
> Tous les coûts de placement externes et les charges d'exploitation internes sont déduits des rendements réels avant l'attribution de toute valeur ajoutée. Les charges d'exploitation internes comprennent les coûts directs liés au groupe de placement et les montants affectés aux activités de supervision, de gestion et de fonctionnement de même qu'aux systèmes technologiques.
> Une échelle de multiplicateurs positifs et négatifs appliqués à divers niveaux de valeur ajoutée aux fins de la rémunération au rendement est établie pour chaque programme de gestion active. Un multiplicateur de zéro est habituellement appliqué à une valeur ajoutée nette de zéro, à moins que l'objectif principal du programme ne consiste à générer efficacement des rendements bêta découlant en grande partie de l'indice de référence. Le multiplicateur maximal correspond généralement au décile supérieur estimatif du rendement sur quatre exercices d'un groupe représentatif de gestionnaires externes ayant des mandats comparables.
> Les primes de rendement pour un exercice sont établies selon une méthode fondée sur l'établissement d'une moyenne sur quatre exercices. Cette période, qui est conforme à la norme des organismes semblables à l'Office et aux pratiques exemplaires du secteur, favorise la réalisation d'objectifs de rendement à long terme plutôt que sur un exercice.
> Les méthodes et les résultats relatifs aux rendements réels et aux rendements des indices de référence sont examinés par les auditeurs externes de l'Office, qui font part de leurs conclusions au comité des ressources humaines et de la rémunération. Un conseiller indépendant a confirmé que nos processus respectent, voire dépassent, les normes énoncées dans les principes de rémunération du secteur des services financiers recommandés par le G20.

Les indices de référence et les cibles propres à chaque groupe de placement sont décrits ci-après. Dans tous les cas, ils sont ajustés de façon à ne pas tenir compte de l'incidence des fluctuations des monnaies dans les rendements réels et les indices de référence correspondants puisque la gestion du risque de change est effectuée à l'échelle du portefeuille global.

Placements sur le marché public : La plupart des programmes de gestion active du service visent à générer un rendement purement alpha, indépendant des fluctuations du marché. Au début de chaque exercice, des montants cibles en dollars sont établis en fonction du degré de risque que le service prévoit atteindre. Pour ce qui est des stratégies relatives à un rendement purement alpha, un montant absolu de valeur ajoutée en dollars doit être déterminé par rapport aux rendements sans risque qui seraient obtenus de tout montant en espèces requis pour financer ou conserver le placement. Certains programmes nécessitant le recours à des gestionnaires externes peuvent comporter des risques systématiques importants et, le cas échéant, un indice de référence approprié est attribué. Dans les deux cas, les fourchettes cibles de valeur ajoutée sont déterminées en fonction des taux compétitifs de valeur ajoutée par unité de risque.

Actions de sociétés fermées : L'indice de référence sous-jacent utilisé pour chaque placement correspond au rendement lié à des actions de sociétés ouvertes à moyenne et à forte capitalisation exerçant leurs activités dans la région ou le secteur correspondant, ajusté en fonction d'un bêta de marché de 1,3. Nos indices de référence reflètent la tendance évidente de la valeur fondée sur les évaluations des actions de sociétés fermées à accuser un retard et à rester plus stable par rapport à la valeur des actions de sociétés ouvertes, en utilisant la moyenne pondérée des rendements trimestriels de l'indice du marché public pour les quatre trimestres précédant le plus récent trimestre. Cette méthode permet d'améliorer considérablement le suivi des rendements des actions de sociétés fermées par rapport à ceux sur les marchés publics, d'un trimestre à l'autre, sans introduire de facteur systématique positif ou négatif au fil du temps.

Agriculture : Étant donné qu'aucun indice publié n'est suffisamment représentatif de ce programme, l'indice de référence, qui représente le coût de financement, correspond à une composition pondérée d'indices du marché mondial des actions et des obligations utilisés pour le portefeuille de référence du RPC. Comme dans le cas des actions de sociétés fermées, le rendement de l'indice de référence est calculé à l'aide de la moyenne pondérée des rendements trimestriels de l'indice pour les quatre trimestres précédant le plus récent trimestre.

Infrastructures : L'indice de référence sous-jacent utilisé pour chaque placement correspond à une composition d'indices du marché général des actions de sociétés ouvertes et des obligations gouvernementales. La pondération en actions est fondée sur le risque systématique du secteur dans lequel le placement est effectué, tel que le secteur des autoroutes à péage ou des services publics, par rapport à l'indice des actions de sociétés ouvertes, compte tenu d'un ajustement en fonction du degré de risque propre au placement dans ce secteur. On utilise la moyenne des rendements de cet indice de référence pour les huit derniers trimestres afin d'améliorer le suivi des rendements réels par rapport aux indices de référence du marché public sans introduire de facteur systématique au fil du temps.

Titres de créance privés : L'indice de référence correspond à une composition pondérée d'indices publiés pour les titres de créance à rendement élevé et les prêts adossés. Les pondérations reflètent la distribution prévue des placements du portefeuille entre les types d'actifs (prêts ou titres de créance), les notations de crédit et la composition géographique.

Propriété intellectuelle : L'indice de référence correspond à une composition pondérée d'indices publiés pour les obligations américaines à moyen terme de première qualité et à rendement élevé et d'indices d'actions dans les secteurs des soins de santé, des technologies de l'information, des télécommunications et des médias aux États-Unis. Les pondérations reflètent la distribution prévue des placements du portefeuille pour l'exercice en fonction des types de placements en droits de redevance et de la qualité des placements.

Placements immobiliers privés : L'Investment Property Databank (IPD) publie régulièrement des études de rendement pour divers pays et diverses régions. Ces études fournissent des normes hautement reconnues pour les placements immobiliers privés comparables effectués par les institutions. Les rendements présentés dans les études pertinentes sont utilisés à titre d'indices de référence pour les placements d'une même région ou d'un même secteur compris dans notre programme de placements immobiliers. Ces indices de référence sont ensuite ajustés à la baisse afin de tenir compte de certaines charges inévitables qui ne sont pas prises en compte dans les calculs de l'IPD, notamment les droits de cession immobilière et autres taxes, les coûts d'acquisition de même que les frais de gestion de portefeuille de base ou les coûts à engager pour générer le rendement bêta.

Titres de créance immobilière privés : L'indice de référence est une composition pondérée d'indices de marché relatifs à des obligations et des titres d'emprunt de sociétés négociés sur le marché qui sont assortis d'une qualité de crédit et d'échéances comparables.

Notre approche utilise un plus grand nombre d'indices de référence pour chaque placement, comparativement au nombre d'indices habituellement utilisés par les organismes de placement. Nous estimons que cette complexité supplémentaire permet d'avoir une meilleure correspondance entre les indices de référence et les caractéristiques de risque de nos programmes de gestion active et, par conséquent, une responsabilité et un alignement plus clairs à l'égard de la prise de décisions en matière de placement et de la rémunération au rendement.

GESTION DES RISQUES D'ENTREPRISE

Les activités de l'Office nous exposent non seulement à des risques de placement, mais également à un vaste éventail d'autres risques. Nous gérons tous ces risques conformément à notre cadre de gestion des risques d'entreprise, en veillant à ce que les risques que nous prenons soient proportionnels aux avantages à long terme qu'ils génèrent.

Notre cadre de gestion des risques d'entreprise repose sur les éléments suivants : une structure de gouvernance solide incluant une culture de prudence à l'égard des risques, des politiques en matière de risque, une appétence au risque et des limites de risque bien définies; des processus d'identification, d'évaluation, d'atténuation, de surveillance et de communication à l'égard de tous les principaux risques existants et émergents; ainsi que des pratiques de contrôle fondées sur l'assurance indépendante que ces pratiques fonctionnent adéquatement. Un risque principal s'entend d'un risque qui pourrait avoir une incidence importante sur notre capacité à réaliser notre mandat.

Au cours de l'exercice 2014, nous avons apporté un certain nombre d'améliorations à nos pratiques en matière de gestion des risques :

> Nous avons davantage intégré le processus d'établissement du budget affecté à la prise de risque et pris en considération les risques d'entreprise et les énoncés relatifs à l'appétence au risque dans le processus de planification stratégique.
> Nous avons modifié nos énoncés relatifs aux principaux risques d'entreprise et à l'appétence au risque afin d'y refléter les risques nouveaux et émergents.
> Nous avons amélioré nos mesures du risque de marché et du risque de crédit et avancé la conception d'un nouveau système pour l'évaluation des risques de placement et l'établissement de rapports sur ces risques.

La gouvernance en matière de risque au sein de l'Office est assurée par le conseil, la direction et les comités. Le conseil d'administration a la responsabilité de surveiller les mesures prises par l'Office pour atteindre un « rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus » conformément à son mandat. À cette fin, le conseil doit s'assurer que la direction détermine tous les principaux risques et élabore des stratégies appropriées pour les gérer. Les comités du conseil doivent assumer les responsabilités suivantes en matière de risque :

> Le comité de placement établit les politiques, normes et procédures de placement. Il examine, approuve et surveille les activités de placement de l'Office et les niveaux de risque pour la gestion active. Il examine également les méthodes de gestion du risque de placement.
> Le comité de vérification surveille la présentation de l'information financière, les technologies et systèmes d'information et les risques connexes, l'audit externe et interne, ainsi que les politiques et pratiques en matière de contrôle interne.

- Le comité des ressources humaines et de la rémunération est chargé de surveiller les risques relatifs à notre personnel et à nos pratiques d'emploi. Ce comité étudie et recommande le cadre de rémunération, approuve la rémunération au rendement et les indices de référence, et s'assure qu'un programme de planification de la relève est en place.
- Le comité de la gouvernance recommande des politiques, lignes directrices et procédures en matière de gouvernance, fait des recommandations sur l'efficacité du conseil, contrôle l'application du code de déontologie et des lignes directrices relatives aux conflits d'intérêts, et exerce toute autre fonction exigée par l'ensemble du conseil.

Par voie de délégation par le conseil d'administration, le président et chef de la direction est responsable de tous les risques qui sont au-delà de ceux explicitement contrôlés par le conseil. Les responsabilités en matière de gestion du risque sont ensuite déléguées à différents échelons de l'organisme, à commencer par l'équipe de la haute direction, au sein de laquelle le président et chef de direction rend directement compte.

L'équipe de la haute direction examine l'ensemble des risques intrinsèques et émergents et s'assure que nos activités de gestion du risque sont étroitement alignées sur notre stratégie et nos plans d'affaires. La responsabilité de la gestion appropriée des risques pris incombe aux dirigeants de chaque service, en fonction de leur domaine de responsabilité respectif.

Le chef de l'exploitation surveille le cadre de gestion des risques d'entreprise de l'Office.

Le directeur financier est responsable du groupe Risque de placement, lequel évalue et surveille les risques de placement et présente des rapports sur ces risques de façon indépendante des services de placement. Le service Vérification interne joue un rôle important puisqu'il fournit l'assurance indépendante que les contrôles et les mesures d'atténuation sont adéquatement conçus et fonctionnent efficacement.

Les comités de la direction, y compris le comité de planification des placements, les comités de décision des services de placement et le comité des instruments de crédit, ont des responsabilités en matière de gestion des risques, comme il a été décrit précédemment à la section intitulée « Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement », à la page 30.

Les sections qui suivent décrivent chacune de nos cinq principales catégories de risque et nos stratégies de gestion du risque.

Risque stratégique : Risque que l'Office fasse les mauvais choix stratégiques ou ne soit pas en mesure de réussir la mise en œuvre des stratégies choisies ou de s'adapter à l'évolution des conditions externes commerciales, politiques ou socio-économiques à long terme. La gestion efficace du risque stratégique est essentielle à la réalisation de notre mandat.

Un certain nombre de processus importants permettent de contrôler et d'atténuer les risques stratégiques :

- notre stratégie fait l'objet d'un examen annuel effectué par la direction et passé en revue par le conseil;
- des stratégies sont élaborées pour chacun des programmes de placement afin d'assurer leur alignement sur la stratégie globale et les avantages comparatifs de l'Office;
- un plan d'affaires détaillé tenant compte de nos objectifs à plus long terme est mis en œuvre par chaque service et passé en revue par le président et chef de la direction, et un plan d'affaires annuel est approuvé par la direction et le conseil;
- des examens trimestriels du portefeuille et des risques de placement connexes sont effectués, en tenant compte des conditions des marchés financiers et des récents développements économiques;
- les progrès réalisés par rapport au plan d'affaires approuvé par la direction et le conseil font l'objet de rapports et de discussions trimestriels.

Risque de placement : Risque de perte découlant des activités sur le marché des placements. Ce risque comprend le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque actions, le risque marchandises et le risque d'écart de crédit), le risque de crédit (y compris le risque de contrepartie), ainsi que le risque de liquidité, au sein des portefeuilles gérés à l'interne et à l'externe. Ce risque est géré et surveillé conformément au cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement ainsi qu'à la politique de gestion des risques de placement approuvée par le conseil d'administration.

Des comités surveillent notre exposition au risque de placement. Le comité de placement du conseil reçoit chaque trimestre un rapport sur nos actifs, notre revenu de placement, le rendement des placements, l'évaluation des risques et les résultats des tests de tension. Le comité de planification des placements de la direction examine les risques au sein du portefeuille par l'intermédiaire de commentaires hebdomadaires et mensuels préparés par le groupe Risque de placement. Le comité des instruments de crédit surveille l'exposition à tous les instruments de crédit et évalue nos niveaux de risque en tenant compte des plafonds de risque établis conformément à la politique approuvée. Des renseignements additionnels sur notre exposition aux risques de placement et sur nos processus de gestion et d'évaluation des risques sont présentés à la note 4 de nos états financiers, à la page 108.

Risque lié à la réglementation : Risque de perte lié aux changements actuels ou proposés et/ou à la non-conformité aux lois, aux règlements et aux pratiques obligatoires du secteur applicables. Tout défaut de conformité pourrait entraîner des pénalités financières ou des pertes au titre du portefeuille et nuire à notre réputation.

Notre programme de conformité vise à promouvoir le respect des obligations réglementaires à l'échelle mondiale, ainsi qu'à favoriser la sensibilisation aux lois et aux règlements qui nous touchent et aux risques liés à la non-conformité. Nous surveillons les faits récents en matière juridique et réglementaire ainsi que les changements réglementaires proposés, et nous y réagissons de manière constructive au besoin. Nous avons régulièrement recours aux services de conseillers juridiques externes afin de nous tenir informés des derniers développements.

Notre groupe de la fiscalité joue un rôle clé en guidant la prise de décision, en offrant des conseils sur la gestion des risques fiscaux et en évaluant l'ensemble des pratiques fiscales. Nous examinons les questions relatives aux principaux risques fiscaux dans le cadre du contrôle diligent de nos opérations et au niveau de l'ensemble de la caisse.

Risque opérationnel : Risque de perte découlant des actes posés par des individus, ou des processus ou des systèmes internes inadéquats ou défaillants en raison de facteurs internes ou externes. Le risque opérationnel englobe un large éventail de risques, notamment les risques liés aux éléments suivants :

a) les pratiques d'emploi et de gestion des ressources humaines;
b) la mauvaise conduite d'un employé, y compris la violation du code de déontologie, la fraude et les opérations de négociation non autorisées;
c) la capacité à reprendre les activités à la suite d'une interruption ou d'une catastrophe;
d) la mise en œuvre des opérations, des activités et des projets;
e) la sécurité des données, des modèles, des applications destinées aux utilisateurs et de l'information;
f) l'intégrité de l'information financière.

L'exposition à ces risques peut entraîner des pertes financières directes, des pertes financières indirectes prenant la forme d'une inefficacité opérationnelle, ainsi que des sanctions ou des pénalités réglementaires, ou porter atteinte à notre réputation. Le risque opérationnel peut aussi avoir une incidence directe sur notre capacité à gérer les autres risques principaux.

Chaque membre de l'équipe de la haute direction a la responsabilité première de gérer les risques opérationnels au sein de leur service. Nous gérons le risque opérationnel au moyen de contrôles internes qui sont assujettis à des examens d'audit interne. Nous effectuons également une analyse approfondie dans le cadre de l'attestation du chef de la direction et du directeur financier en ce qui a trait au contrôle interne à l'égard de l'information financière. Nos services Analyse financière et risque et Exploitation et technologie maintiennent des protocoles rigoureux en ce qui a trait à l'installation de nouveaux produits de placement et de nouvelles technologies, à la gestion des données, des modèles et des applications destinées aux utilisateurs, à la sécurité de l'information, de même qu'à l'établissement de plans de continuité en cas d'interruption des activités. Par ailleurs, nous souscrivons une assurance de dommages de même qu'une assurance responsabilité civile des administrateurs et des dirigeants.

Risque d'atteinte à la réputation : Risque de perte de crédibilité qui résulte de facteurs internes ou externes et qui est fréquemment lié aux autres catégories de risque. Ce risque peut découler de nos pratiques d'affaires à l'interne ou de celles de nos partenaires d'affaires ou des sociétés dans lesquelles nous détenons une participation. Les partenaires d'affaires comprennent les tiers auxquels nous confions certaines de nos fonctions administratives, ainsi que les organismes de placement avec qui nous concluons une entente contractuelle. Une atteinte à la réputation pourrait avoir une incidence sur notre position en tant que partenaire, investisseur et employeur de choix et nuire à notre capacité de mettre en œuvre notre stratégie.

La responsabilité de la gestion du risque d'atteinte à la réputation s'étend à chaque employé et administrateur. Cette responsabilité est clairement énoncée en détail dans notre code de déontologie et reflétée dans nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé, lesquels s'appliquent à tous nos employés et à tous nos secteurs d'activité. En vertu de ce code, tous les employés et administrateurs sont notamment tenus de déclarer toute opération effectuée pour leur propre compte ou tout intérêt personnel qui pourrait entraîner un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu.

Des évaluations sur le risque d'atteinte à la réputation doivent être prises en compte dans le cadre du processus décisionnel en matière de placement, ainsi que dans le cadre de l'élaboration et de la mise en œuvre de la stratégie d'affaires. Notre comité exécutif sur la gestion des enjeux a le mandat de régler toutes les questions d'importance au fur et à mesure qu'elles surviennent. Par ailleurs, nous continuons de renforcer de manière proactive notre réputation et notre marque auprès des principales parties prenantes à l'échelle internationale afin de soutenir nos objectifs d'affaires et de réduire les risques.

Notre méthode de gestion des risques et des occasions liés aux facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les facteurs ESG) est décrite à la section intitulée « Investissement responsable », à la page 36.

INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Pour assurer la viabilité du Régime de pensions du Canada (RPC) pour les générations à venir, nous devons tenir compte des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les facteurs ESG) à long terme dans nos décisions de placement, dans la gestion de nos placements et dans nos rapports avec les sociétés dans lesquelles nous investissons. En tant qu'organisme de placement mondial, la prise en compte des facteurs ESG dans nos décisions en matière de placement et de gestion d'actifs est essentielle à nos processus de placement pour l'atteinte de notre objectif visant à maximiser les rendements tout en évitant les risques de perte indus. À titre de propriétaire d'actifs engagé, nous avons mis en place des politiques, des processus et des ressources pour la prise en compte des facteurs ESG dans nos décisions de placement et nos activités de gestion d'actifs.

Nous sommes convaincus que les entités qui gèrent efficacement les facteurs ESG sont plus susceptibles de créer une valeur durable à long terme par rapport à celles qui n'en tiennent pas compte. Compte tenu de notre mandat axé exclusivement sur le placement, nous intégrons les facteurs ESG à notre analyse de placement, plutôt que d'éliminer les placements uniquement sur la base des facteurs ESG. À titre de propriétaire, nous surveillons les facteurs ESG et nous nous engageons activement auprès des sociétés pour promouvoir l'amélioration de la gestion de ces facteurs, ce qui nous permet, au bout du compte, d'améliorer les rendements à long terme tirés de nos placements. À titre d'investisseur à long terme, nous accordons une plus grande importance aux facteurs ESG que les investisseurs axés sur les mesures de performance financière à court terme. Une meilleure communication des mesures et des activités liées aux facteurs ESG, telles que les données sur les émissions de gaz à effet de serre et les stratégies relatives à l'eau, nous aide à prendre de meilleures décisions de placement à long terme.

Nous veillons à agir comme des propriétaires actifs et engagés en établissant des politiques et des processus, en affectant des ressources et en mettant en œuvre des stratégies et des activités visant à permettre la prise en compte des facteurs ESG. Nous y parvenons par l'intermédiaire de deux fonctions essentielles :

> Intégration – Nous prenons en compte les risques et les occasions liés aux facteurs ESG dans nos processus de prise de décision en matière de placement et de gestion d'actifs dans l'ensemble de nos services de placement.
> Engagement – Nous visons à améliorer la performance à long terme des sociétés dans lesquelles nous investissons en nous engageant auprès d'elles, soit de façon individuelle ou en collaboration avec des investisseurs partageant la même vision, afin de promouvoir une meilleure gestion des facteurs ESG. Nous exerçons entièrement nos droits en tant qu'actionnaires, y compris les droits de vote par procuration, et nous publions nos Principes et directives de vote par procuration ainsi que nos intentions de vote à l'égard de chaque société.

Afin d'évaluer et de prendre en considération les risques et les occasions liés aux facteurs ESG associés à nos placements, l'Office a mis sur pied, à l'interne, un groupe spécialisé en investissement responsable. Étant donné que les meilleures pratiques et méthodes de gestion des facteurs ESG sont en constante évolution, l'Office continue d'examiner et d'améliorer la façon dont nous intégrons ces facteurs dans notre processus décisionnel en matière de placement et dans nos activités de gestion d'actifs au quotidien. Le groupe Investissement responsable soutient l'intégration des facteurs ESG en travaillant avec les équipes de placement de l'Office en vue d'établir et d'améliorer les processus de placement liés aux facteurs ESG, ainsi qu'en agissant comme ressource d'expertise interne en matière de facteurs ESG. Les marchés publics, les placements privés et les biens immobiliers à l'échelle internationale comportent des risques, des occasions et des droits différents pour les investisseurs. Par conséquent, nous appliquons une méthode de gestion des facteurs ESG adaptée à chacune de ces catégories d'actifs distinctes.

Par ailleurs, le groupe Investissement responsable s'engage activement auprès des sociétés et des parties prenantes et il exerce nos droits de vote par procuration conformément aux Principes et directives de vote par procuration de l'Office, lesquels sont mis à jour annuellement. Le groupe effectue des recherches sur les sociétés, les secteurs d'activité et les actifs pour lesquels il considère que les facteurs ESG sont importants et qu'ils ont eu une incidence significative sur les placements de la caisse. Il examine les normes du secteur et les meilleures pratiques mondiales en matière de facteurs ESG, et il collabore avec d'autres investisseurs et organismes, notamment dans le cadre de l'initiative des Principes pour l'investissement responsable soutenue par les Nations Unies. En 2012, M. Eric Wetlaufer, vice-président principal des Placements sur les marchés publics, a été élu au conseil consultatif des Principes pour l'investissement responsable pour un mandat de trois ans.

Notre approche et nos activités en matière d'investissement responsable sont présentées en détail dans notre *Rapport sur l'investissement responsable* de 2013 et les rapports complémentaires *Investir pour créer de la valeur à long terme* et *Notre approche en matière d'investissement responsable*, lesquels sont accessibles sur notre site Web et comprennent nos Principes et directives de vote par procuration.

Rendement Financier

Nous avons continué de renforcer les capacités de l'Office à l'échelle mondiale au cours de l'exercice 2014, grâce à l'accroissement de la taille et de l'étendue de nos portefeuilles d'actifs sur les marchés privés et publics.

Le tableau suivant présente la pondération de l'actif de la caisse de façon plus détaillée, soit par catégorie d'actifs et en fonction de l'exposition aux risques économiques, comme il est expliqué sous la rubrique intitulée « Approche du portefeuille global » à la page 28.

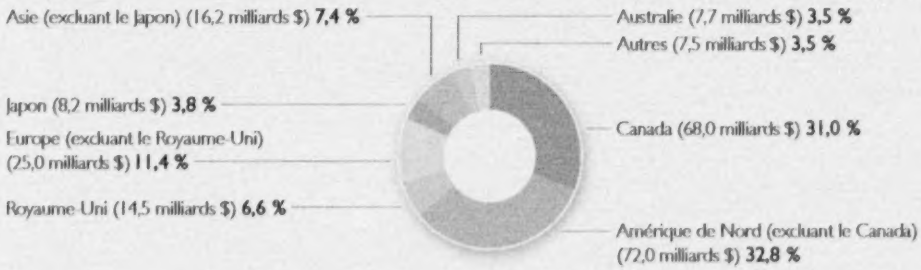
COMPOSITION DE L'ACTIF

Au 31 mars 2014	Composition de l'actif		Composition de l'exposition	
CATÉGORIE D'ACTIFS	(en milliards de dollars)	(%)	(en milliards de dollars)	(%)
ACTIONS CANADIENNES	**18,6**	**8,5 %**	**21,5**	**9,8 %**
Actions de sociétés ouvertes	15,7	7,2 %		
Actions de sociétés fermées	2,9	1,3 %		
ACTIONS ÉTRANGÈRES SUR LES MARCHÉS ÉTABLIS	**75,6**	**34,5 %**	**109,1**	**49,8 %**
Actions de sociétés ouvertes	40,1	18,3 %		
Actions de sociétés fermées	35,5	16,2 %		
ACTIONS SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS	**12,6**	**5,7 %**	**12,1**	**5,5 %**
Actions de sociétés ouvertes	9,7	4,4 %		
Actions de sociétés fermées	2,9	1,3 %		
PLACEMENTS À REVENU FIXE	**73,5**	**33,6 %**	**62,0**	**28,3 %**
Obligations non négociables	23,4	10,6 %		
Obligations négociables	31,0	14,2 %		
Autres titres de créance	11,4	5,2 %		
Titres du marché monétaire et financement par emprunt	7,7	3,6 %		
OBLIGATIONS SOUVERAINES ÉTRANGÈRES	**–**	**0,0 %**	**14,4**	**6,6 %**
ACTIFS RÉELS	**38,8**	**17,7 %**		
Biens immobiliers	25,5	11,6 %		
Infrastructures	13,3	6,1 %		
PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS[1]	**219,1**	**100,0 %**	**219,1**	**100,0 %**

[1] Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement.

Le tableau ci-dessous présente la diversification mondiale de notre portefeuille. À la fin de l'exercice 2014, les actifs canadiens représentaient 31,0 pour cent du portefeuille et totalisaient 68,0 milliards de dollars. Les actifs étrangers représentaient 69,0 pour cent du portefeuille et totalisaient 151,1 milliards de dollars.

DIVERSIFICATION MONDIALE
Au 31 mars 2014



RENDEMENT DU PORTEFEUILLE[1]

CATÉGORIE D'ACTIFS[2]	Exercice 2014	Exercice 2013
Actions de sociétés ouvertes canadiennes	15,6 %	4,2 %
Actions de sociétés fermées canadiennes	30,1 %	3,4 %
Actions de sociétés ouvertes étrangères sur les marchés établis	26,3 %	13,2 %
Actions de sociétés fermées étrangères sur les marchés établis	35,1 %	16,8 %
Actions de sociétés ouvertes sur les marchés émergents	5,8 %	2,4 %
Actions de sociétés fermées sur les marchés émergents	36,8 %	7,4 %
Obligations et titres du marché monétaire[3]	0,3 %	4,0 %
Obligations non négociables	-0,1 %	8,2 %
Autres titres de créance	20,0 %	15,1 %
Biens immobiliers	18,0 %	9,2 %
Infrastructures	16,6 %	8,8 %
Portefeuille de placements[4]	16,5 %	10,1 %

[1] Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.
[2] Les résultats de placement par catégorie d'actifs sont présentés sur une base non couverte par rapport au dollar canadien, car la couverture du risque de change, le cas échéant, est effectuée au niveau de l'ensemble de la caisse du RPC. Les résultats sont calculés sur une base pondérée en fonction du temps.
[3] La pondération restante en obligations à rendement réel de la caisse a été vendue au cours de l'exercice 2014. Les apports au rendement des obligations à rendement réel sont inclus au poste Obligations et titres du marché monétaire pour les deux exercices présentés.
[4] Le rendement global de la caisse pour l'exercice 2014 comprend une perte de 543 millions de dollars découlant des activités de couverture du risque de change et un gain de 1 005 millions de dollars tiré des stratégies de rendement absolu, qui ne sont pas attribués à une catégorie d'actifs en particulier.

	Exercice 2014		Exercice 2013	
	%	En milliards de dollars	%	En milliards de dollars
RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE[1,2]				
Rendement sur un exercice	16,5	30,7	10,1	16,7
Rendement sur cinq exercices	11,9	89,2	4,2	34,7
Rendement sur 10 exercices	7,3	97,7	7,4	77,2

[1] À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du potefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.
[2] Les rendements exprimés en pourcentage sont annualisés. Les données en dollars sont cumulatives. Toutes les données sont présentées compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE

La caisse du RPC a clôturé l'exercice le 31 mars 2014 avec un actif net de 219,1 milliards de dollars, en hausse de 35,8 milliards de dollars par rapport à la fin de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à un revenu de placement net de 30,1 milliards de dollars, déduction faite des charges d'exploitation, et à des cotisations nettes au RPC de 5,7 milliards de dollars.

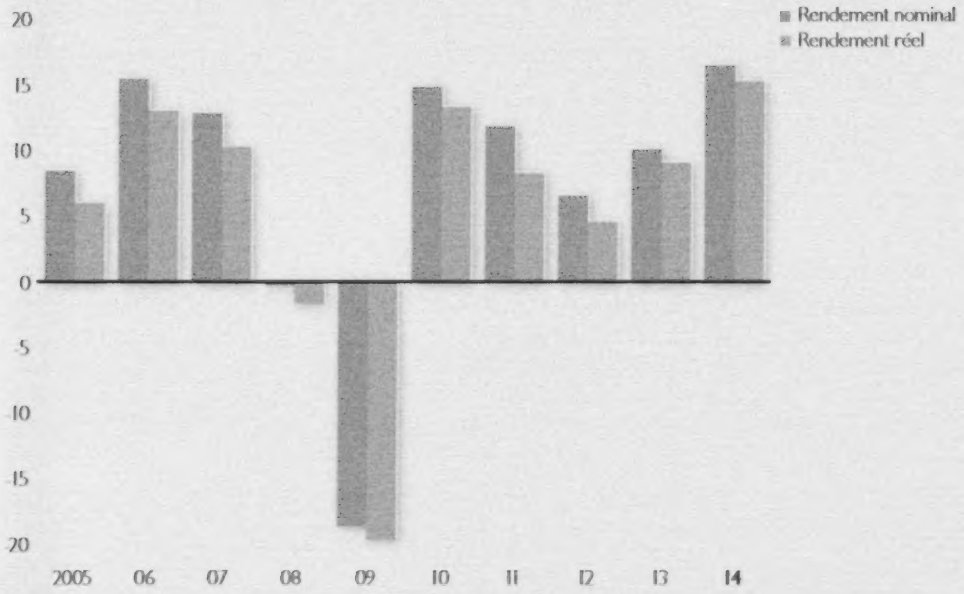
Le portefeuille a généré un rendement brut de 16,5 pour cent pour l'exercice 2014, comparativement à 10,1 pour cent pour l'exercice 2013. Ce rendement, qui arrive au deuxième rang des meilleurs rendements annuels enregistrés par la caisse depuis sa création, a été stimulé par la vigueur des marchés boursiers mondiaux. Certains marchés ont offert des rendements exceptionnels, l'indice allemand DAX et le S&P 500 ayant enregistré des rendements de 22,6 pour cent (42,9 pour cent en dollars canadiens) et de 21,9 pour cent (32,4 pour cent en dollars canadiens) respectivement, tout en atteignant des sommets sans précédent. Au Canada, l'indice composé S&P/TSX a aussi affiché un solide rendement de 16,0 pour cent, bien qu'il soit resté à la traîne par rapport à ses équivalents à l'étranger. Les investisseurs se sont montrés optimistes au cours de l'exercice 2014 en raison des signes de reprise dans le marché de l'emploi aux États-Unis où la création d'emplois a été constante alors que le taux de chômage a reculé. Les inquiétudes antérieures au sujet d'un risque de contagion économique provenant de l'Europe se sont dissipées au fur et à mesure que l'Europe se remettait de la récession et que les conditions de financement par emprunt continuaient de s'améliorer. Les marchés ont connu une brève période de volatilité accrue en janvier lorsque les pressions sur la balance des paiements dans certains marchés émergents vulnérables ont pesé sur la confiance des investisseurs. Les rendements sur le marché des titres à revenu fixe sont demeurés relativement stables au cours de l'exercice 2014, l'indice universel DEX des obligations gouvernementales canadiennes ayant affiché un rendement de 0,3 pour cent. Les rendements ont été contrebalancés par les baisses du cours des obligations en raison de la hausse considérable qu'ont connu les taux d'intérêt à long terme au Canada et aux États-Unis après avoir touché des planchers historiques, stimulés par la réduction de la taille du programme d'assouplissement quantitatif de la Réserve fédérale américaine et les perspectives d'une reprise accélérée aux États-Unis.

Outre les rendements élevés sur les marchés boursiers mondiaux, la caisse a tiré parti de la vigueur et de l'étendue de la plateforme de placement mondial de l'Office alors que chacun de nos services de placement a enregistré des gains à deux chiffres. Pour de plus amples renseignements, veuillez vous reporter aux sections du rapport de gestion portant sur chaque service.

Au cours de l'exercice 2014, le dollar canadien s'est considérablement déprécié par rapport à plusieurs devises importantes. La conversion, en dollars canadiens, des placements de la caisse libellés en monnaies étrangères a donné lieu à des gains additionnels de 9,7 milliards de dollars, ce qui a accru le rendement global de la caisse. La livre sterling, l'euro et le dollar américain se sont respectivement appréciés de 19,3 pour cent, de 16,6 pour cent et de 8,6 pour cent par rapport au dollar canadien. Un large éventail de facteurs a contribué à l'affaiblissement du dollar canadien au cours de la dernière année, que ce soit en raison de la faible inflation intérieure, de la politique monétaire de la Banque du Canada ou des facteurs étrangers tels que la décision de la Réserve fédérale de réduire son programme d'achat d'actifs, la confiance accrue en Europe et le renforcement récent des activités économiques au Royaume-Uni.

Conformément à notre horizon de placement à long terme, nous nous intéressons avant tout au rendement généré pour les cinq derniers exercices et plus particulièrement pour les 10 derniers exercices. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2014, la caisse du RPC a généré un rendement nominal annualisé de 11,7 pour cent, déduction faite des charges d'exploitation de l'Office. Pour la période de 10 exercices, la caisse a enregistré un rendement nominal annualisé de 7,1 pour cent, déduction faite des charges. Dans son 26e rapport actuariel sur le RPC récemment publié, l'actuaire en chef du Canada suppose un taux de rendement réel prospectif à long terme de 4,0 pour cent, déduction faite des charges d'exploitation de l'Office, pour la détermination de la viabilité du RPC. Après ajustement en fonction de l'inflation, la caisse du RPC a généré un rendement réel net de 9,7 pour cent et de 5,1 pour cent pour les périodes de cinq et de 10 exercices, respectivement, ce qui est supérieur au taux prévu par l'actuaire en chef pour cette même période de 10 exercices.

TAUX DE RENDEMENT (BRUT)
Pour les exercices clos les 31 mars (%)



RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

Le portefeuille de référence du RPC se compose de catégories d'actifs sur les marchés publics, lesquelles sont représentées par des indices généraux regroupés selon des pondérations qui sont rééquilibrées chaque trimestre. Il constitue donc un indice de référence clair pour les rendements à long terme du portefeuille global. Veuillez vous reporter à la page 22 pour de plus amples renseignements.

RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

CATÉGORIE D'ACTIFS	INDICE DE RÉFÉRENCE	Rendement pour l'exercice 2014 (%)	Rendement pour l'exercice 2013 (%)
Actions canadiennes	Indice S&P du marché canadien en général	**16,6 %**	4,7 %
Actions mondiales	Indice S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés mondiaux hors Canada[1]	**27,4 %**	13,2 %
Obligations canadiennes à rendement nominal	Indice mixte composé : indice universel DEX des obligations gouvernementales, obligations du RPC à rendement réel et obligations canadiennes à rendement réel[2]	**0,1 %**	5,9 %
Obligations souveraines étrangères (couvertes)[3]	Indice mondial Citigroup des obligations émises par les gouvernements du G7[3]	**1,8 %**	5,3 %
Total du portefeuille de référence du RPC		**16,4 %**	9,9 %

[1] Après impôts, non couvert.
[2] La pondération restante en obligations à rendement réel a été éliminée du portefeuille de référence du RPC au cours de l'exercice 2014.
[3] Couvert par rapport au dollar canadien.

RENDEMENT PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

La caisse du RPC a affiché un solide rendement de 16,5 pour cent pour l'exercice 2014, soit un rendement qui se rapproche de celui du portefeuille de référence du RPC. Le rendement du portefeuille de référence du RPC est essentiellement attribuable aux rendements élevés enregistrés par les marchés boursiers au Canada et à l'étranger ainsi qu'aux gains de change. Nous évaluons en dollars l'écart entre le rendement du portefeuille de placements et celui du portefeuille de référence du RPC, ce qui correspond à la valeur ajoutée en dollars. Le rendement du portefeuille de placements a été supérieur de 5 14 millions de dollars à celui du portefeuille de référence du RPC; cependant, après déduction des charges d'exploitation, la caisse affiche un rendement essentiellement semblable à celui du portefeuille de référence, soit une valeur ajoutée nette d'un montant négatif de 62 millions de dollars. Étant donné que les actifs sur les marchés privés, soit les biens immobiliers, les infrastructures, les actions de sociétés fermées et les titres de créance privés, représentent maintenant une importante proportion de la caisse, soit 40,4 pour cent,

nous pouvons nous attendre à un rendement comparable ou négatif à celui du portefeuille de référence du RPC sur des périodes plus courtes, en particulier lorsque les marchés publics enregistrent soudainement des gains importants comme ce fut le cas au cours de cet exercice. Les évaluations des actifs privés accusent habituellement un retard par rapport à celles des actifs sur les marchés publics puisque, contrairement à ces derniers, il n'existe aucun prix observable avant la vente des actifs privés. En outre, les rendements des actifs privés sont généralement moins volatils que les rendements sur les marchés publics, et ils suivent rarement les hausses brusques des marchés publics; toutefois, ils ont tendance à mieux résister aux périodes de baisse des marchés publics. Compte tenu de la grande diversification de notre portefeuille, la caisse du RPC a enregistré des niveaux de volatilité moins élevés que ceux du portefeuille de référence du RPC, la volatilité des rendements trimestriels de la caisse pour les cinq derniers exercices ayant été de plus de 30 pour cent inférieure à celle de l'indice de référence. Nous continuons de croire que nous pourrons dégager une valeur additionnelle de nos actifs privés.

Nous suivons essentiellement le rendement à valeur ajoutée sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Bien qu'elle ne représente pas nécessairement un cycle du marché complet, la période de quatre exercices fournit une base raisonnable pour évaluer le rendement à plus long terme, et elle est conforme à notre cadre de rémunération au rendement.

Ci-après sont présentés les rendements du portefeuille de référence du RPC sur un horizon à plus long terme ainsi que leur incidence cumulative en dollars sur la caisse.

	Exercice 2014		Exercice 2013	
	%	En milliards de dollars	%	En milliards de dollars
RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC[1]				
Rendement sur un exercice	**16,4**	**30,2**	9,9	16,5
Rendement sur quatre exercices	**10,1**	**66,3**	11,1	58,7
Rendement depuis la création[2]	**5,6**	**72,7**	4,2	42,5

[1] Les rendements exprimés en pourcentage sont annualisés. Les données en dollars sont cumulatives.
[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

	Exercice 2014	Exercice 2013
	En milliards de dollars	En milliards de dollars
RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE[1]		
Sur un exercice	**0,5**	0,2
Sur quatre exercices	**6,6**	0,3
Depuis la création[2]	**5,5**	5,0
Valeur ajoutée depuis la création, déduction faite de tous les coûts liés à la caisse[2]	**3,0**	3,1

[1] Par rapport au portefeuille de référence du RPC. Les données sont cumulatives.
[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

Compte tenu de notre horizon à long terme et de notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, nous suivons les rendements à valeur ajoutée accumulés depuis le 1er avril 2006, soit depuis la création du portefeuille de référence du RPC. La valeur ajoutée cumulative pour les huit derniers exercices totalise 5,5 milliards de dollars. Le cumul des coûts liés à l'exploitation de l'Office sur cette période s'élève à 2,5 milliards de dollars, ce qui donne une valeur ajoutée nette en dollars de 3,0 milliards de dollars. Ce résultat tient compte des charges d'exploitation imputées aux services de placement de même que des coûts liés à la gouvernance qui ne sont pas imputables à un service en particulier.

Plusieurs de nos programmes de placement, tels que les placements en biens immobiliers, en infrastructures et en actions de sociétés fermées, visent un horizon de placement à long terme. Grâce à une gestion patiente, ils produisent des résultats à plus long terme qui reflètent, à notre avis, les avantages de notre stratégie. Le revenu de placement de l'exercice, y compris les placements dans des fonds et les placements directs, reflète des gains d'évaluation importants et la réalisation de la valeur pouvant être tirée de nos placements sur les marchés privés.

PORTEFEUILLE DE LIQUIDITÉS AFFECTÉES AUX PRESTATIONS

Depuis 2004, nous sommes responsables du programme de gestion des liquidités à court terme sur lequel repose le versement des prestations mensuelles par le RPC. Les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations sont des fonds distincts de ceux du portefeuille de placements à long terme et sont placés uniquement dans des instruments du marché monétaire liquides. Le principal objectif est de s'assurer que le RPC peut s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations au titre du versement des prestations.

Le deuxième objectif consiste à générer un revenu qui atteigne ou dépasse le rendement de l'indice de référence, soit l'indice des bons du Trésor de 91 jours DEX. Pour l'exercice 2014, le rendement du portefeuille s'est établi à 1,1 pour cent, ou 11,2 millions de dollars, comparativement au rendement de 1,0 pour cent affiché par l'indice. Au cours de l'exercice, les soldes moyens de ce portefeuille à court terme se sont établis à environ 1,0 milliard de dollars.

APERÇU DES SERVICES DE PLACEMENT

La présente section décrit les responsabilités de nos trois services de placement, soit Placements sur les marchés publics, Placements privés et Placements immobiliers, ainsi que celles du service Gestion de portefeuille global qui aide le comité de planification des placements à coordonner tous les programmes de placement conformément à notre approche du portefeuille global. Nous présentons également le rendement de chaque service et les grandes lignes de nos activités de placement effectuées au cours de l'exercice 2014.

Au cours de cet exercice, nous avons continué d'accroître la portée et les capacités de l'Office à l'échelle mondiale tout en poursuivant le développement et la mise en œuvre de notre large éventail de programmes de placement en vue de réaliser nos objectifs à long terme. L'expertise et la profondeur de nos équipes internes sont essentielles au succès des activités mondiales à l'échelle de la caisse du RPC et dans toute sa diversité. Le mandat unique de l'Office axé sur les placements à long terme et sa culture distinctive reposant sur ses principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé attirent des professionnels en placement de premier ordre. De même, notre réputation, notre taille, notre savoir-faire et la fiabilité de nos actifs nous permettent d'établir et de consolider des relations avec des organismes de placement externes de premier plan sur la scène internationale.

Nous croyons qu'il est important de nous établir à proximité des actifs dans lesquels nous investissons. Le fait d'être présents dans les principaux marchés nous aidera à accéder aux meilleures occasions de placement à l'échelle mondiale et, surtout, à atténuer les risques liés à nos placements existants dans chaque région. L'ouverture de nos bureaux de Londres et de Hong Kong en 2008 nous a permis de nous établir en Europe et en Asie. Ces bureaux témoignent clairement de l'engagement à long terme de l'Office dans ces régions, et ils nous ont permis d'accéder, de façon très efficace, à des occasions de placement aussi bien sur les marchés publics que sur les marchés privés. Au cours de l'exercice, nous avons fait un autre pas considérable dans l'accroissement de la portée et de la présence de l'Office à l'échelle mondiale, grâce à l'ouverture de deux bureaux de placement additionnels à l'extérieur du Canada. Notre bureau de New York, qui a ouvert en janvier 2014, mettra d'abord l'accent sur les placements immobiliers. Quant à notre bureau de São Paulo ouvert avril 2014, il nous permettra de collaborer de façon plus étroite et plus directe avec des partenaires locaux expérimentés pour tirer parti du potentiel de croissance élevé à long terme offert par plusieurs pays d'Amérique latine.

Les marchés financiers sont en constante évolution et l'amélioration continue de nos processus de placement est aussi importante que le fait d'avoir une approche mondiale. Au cours de l'exercice, nous avons entamé un examen approfondi de la meilleure façon d'atteindre notre objectif qui consiste à maximiser les rendements tout en évitant les risques de perte indus. Cet examen vise à clarifier davantage le sens, la valeur et les conséquences pratiques d'un placement à long terme dans un contexte mondial, et à déterminer la meilleure façon d'utiliser nos avantages comparatifs à l'échelle internationale, dans l'intérêt des Canadiens. La mise en application progressive des conclusions de cet examen sera l'un des principaux objectifs pour l'exercice 2015 et les exercices à venir.

En tant qu'investisseur à long terme reconnu à l'échelle internationale, nous disposons de nombreuses occasions de placement tant sur les marchés privés que publics. Cependant, la décision de ne pas investir, ou de vendre un placement existant, est aussi importante que la décision d'effectuer de nouveaux placements ou d'accroître notre engagement. Nous passons en revue chaque possibilité d'affaires afin d'éliminer celles qui ne répondent pas à nos critères en ce qui a trait à la qualité, à la viabilité et à la taille. Les occasions restantes font ensuite l'objet d'une analyse quantitative rigoureuse et sont soumises au bon jugement de nos professionnels. Au bout du compte, nous rejetons plus de 95 pour cent des occasions qui se présentent parce qu'elles ne respectent pas nos exigences de risque/rendement. Nous examinons régulièrement nos placements de façon tout aussi rigoureuse afin de déterminer si nous devons les conserver, les augmenter ou les céder.

Au cours de cet exercice, nous avons conclu 45 opérations de plus de 200 millions de dollars chacune, dont 12 placements immobiliers, 22 placements dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance privés et des infrastructures, et 11 mandats au sein du groupe Gestion externe du portefeuille. Ces opérations complexes et de grande envergure ont été effectuées dans 11 pays, ce qui témoigne des capacités internes de l'Office et de la portée mondiale de ses activités.

Voici quelques faits saillants :

> Neiman Marcus Group, États-Unis
> Aliansce Shopping Centers, Brésil
> Commonwealth Office Property, Australie
> Wilton Re, États-Unis
> Assiniboia Farmland, Canada
> Transportadora de Gas del Peru, Pérou
> Coentreprises immobilières avec Shapoorji Pallonji et PEL, Inde

Lorsque des opérations complexes ou de grande envergure comme celles-là sont envisagées ou conclues, nous avons recours à l'approche du portefeuille global, décrite à la page 28, pour maintenir l'exposition aux risques du portefeuille global aux niveaux cibles. De même, nous maintenons et gérons avec soin des liquidités suffisantes pour apporter, au besoin et en temps opportun, des changements dans nos placements et notre exposition aux devises sans entraîner d'incidence de marché défavorable.

Au fur et à mesure que l'étendue des activités de placement de l'Office évolue, nous faisons l'acquisition de participations plus importantes dans divers marchés à l'échelle mondiale, ce qui donne lieu à des opérations et à des structures d'entreprise de plus en plus complexes. Un groupe de travail multisectoriel s'emploie à améliorer notre gestion professionnelle des sociétés de portefeuille dans le but de resserrer le contrôle et la direction tout en maintenant une croissance évolutive et conforme à nos plans.

ACTIVITÉS DE PLACEMENT PAR SERVICE

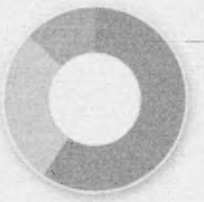
Toutes nos activités de placement sont exercées conformément à l'*Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques* approuvé par le conseil d'administration ainsi qu'à la *Politique en matière d'investissement responsable* décrite à la page 36. Cet Énoncé et cette Politique sont tous les deux accessibles sur notre site Web. La répartition de l'actif entre les services en fin d'exercice est illustrée ci-dessous.

Au 31 mars 2014

Portefeuille de placements : **219,1 milliards $**[1,2]

Placements immobiliers **28,2 milliards $**

Placements privés
60,3 milliards $



Placements sur les marchés publics
130,6 milliards $[3]

[1] À l'exclusion du portefeuille de liquidités affectées aux prestations.
[2] À la fin de l'exercice 2014, un montant négatif de 40 millions de dollars était attribué aux programmes du comité de planification des placements.
[3] À la fin de l'exercice 2014, ces actifs étaient évalués à 130,6 milliards de dollars, dont une tranche de 13,0 milliards de dollars représentait les programmes de placement à gestion active sur les marchés publics.

COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Le comité de planification des placements de la direction a la responsabilité générale de la surveillance et de la gestion du portefeuille de la caisse du RPC dans son ensemble. Il est notamment chargé d'établir une stratégie à long et à moyen terme pour le portefeuille global, ainsi que d'assurer la supervision continue des activités liées au portefeuille à plus court terme. Ce comité est présidé par le stratège en chef des placements, qui dirige également le service Gestion de portefeuille global. Parmi les autres membres du comité de planification des placements figurent le président et chef de la direction; les chefs des services Placements sur les marchés publics, Placements privés et Placements immobiliers; le vice-président principal, Placements internationaux; le chef de l'exploitation; le directeur financier; le chef de la gestion des talents; et le vice-président, Risque de placement. Afin d'assurer une prise de décision efficace dans des domaines distincts, le comité de planification des placements a créé deux sous-comités, soit un comité responsable des décisions de placement et un autre comité chargé des questions relatives aux indices de référence et aux structures de rémunération au rendement.

Conseil d'administration

- Approuve le portefeuille de référence du RPC et le plafond de risque pour la gestion active dans l'ensemble de la caisse, sur recommandation du comité de planification des placements

Comité de planification des placements

- Gère l'exposition au risque dans l'ensemble de la caisse
- Approuve les cibles établies pour l'affectation de l'actif et la répartition du risque de gestion active
- Approuve les programmes de gestion active
- Effectue certains placements à gestion active

Finances, analytique et risque

- Fournit les mesures et les évaluations des risques
- Fournit les mesures et l'attribution des rendements
- Gère les besoins de liquidités à court terme

Services de placement

- Gestion de portefeuille global
- Placements sur les marchés publics
- Placements privés
- Placements immobiliers

Le comité de planification des placements a également la responsabilité générale, au niveau de la direction, du rendement global de la caisse; ce qui englobe les rendements du portefeuille de référence du RPC et la valeur ajoutée découlant i) des décisions fondées sur le bêta prises par le comité en vue de l'accroissement des placements à gestion active dans les secteurs non compris dans le portefeuille de référence du RPC, ii) des décisions fondées sur le bêta et l'alpha propres à chaque placement prises par les services de placement respectifs ou le comité lui-même conformément aux programmes de gestion active, et iii) des changements stratégiques dans les expositions aux risques effectués sous la direction du comité.

Dans l'ensemble, quatre grands secteurs de placement stratégiques contribuent à la valeur ajoutée totale. Les montants de leur apport respectif sont présentés dans le tableau ci-dessous.

APPORTS À LA VALEUR AJOUTÉE DES STRATÉGIES DE PLACEMENT[1]

En milliards de dollars	Sur un exercice	Sur quatre exercices	Depuis la création[2]
Placements sur les marchés publics	1,0	2,9	2,7
Placements privés	-0,5	1,2	2,2
Placements immobiliers	-0,1	0,6	0,1
Comité de planification des placements	0,1	1,9	0,6
Total de la caisse	0,5	6,6	5,5

[1] Comprend la valeur ajoutée bêta et alpha, compte non tenu des charges d'exploitation.
[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

Le comité de planification des placements est chargé de la mise en œuvre de certains programmes de gestion active qui sont considérés comme étant dans l'intérêt supérieur de la caisse du RPC à long terme, mais qui conviennent davantage à la stratégie du comité qu'à celle d'un service de placement en particulier. Il peut s'agir de programmes liés à des placements de grande envergure nécessitant le partage des risques avec un service de placement, à des placements qui ne cadrent pas avec les programmes et les indices de référence existants, à des domaines d'exploration, ou à des changements stratégiques dans l'exposition à certains facteurs. Dans chaque cas, le comité de planification des placements confie à un groupe particulier au sein d'un service de placement la responsabilité de la gestion quotidienne des activités. Voici quelques exemples parmi cet ensemble diversifié de programmes productifs de rendements :

> Placements en instruments de crédit spécialisés – des programmes de prêts adossés et de créances hypothécaires en difficulté qui ont été créés pendant la crise financière de 2008-2009 et qui comprennent des placements acquis à des prix se situant bien en deçà de la valeur à long terme attendue. Ces programmes arrivent à maturité et la taille des positions a été considérablement réduite.
> Swaps de variance – une stratégie axée sur la vente de volatilité des indices boursiers à long terme, qui permet de tirer parti de plusieurs avantages comparatifs de l'Office et qui a peu de corrélation avec la plupart des autres programmes.
> Changements d'exposition – des positions reflétant des points de vue macroéconomiques à moyen terme quant à l'orientation générale des facteurs de risque systématique et de rendement.
> Placements stratégiques – par exemple, obtenir accès à des placements dans des prêts et des biens immobiliers en Espagne, à des sociétés immobilières ouvertes au Brésil et à des services financiers diversifiés en Inde; et offrir des fonds sur le marché de l'assurance contre les catastrophes naturelles. En ce qui concerne ces placements, les apports à la valeur ajoutée présentés dans le tableau ci-dessus sont inclus dans le secteur respectif plutôt qu'au titre du comité de planification des placements.

Au cours de l'exercice 2010, l'Office a établi un programme de papier commercial canadien afin de s'assurer une certaine flexibilité pour la gestion des liquidités à court terme. Le programme a été étendu aux États-Unis au cours de l'exercice 2013, et ces titres d'emprunt continuent de bénéficier des meilleures cotes auprès de Standard & Poor's, de Moody's et de DBRS. Surveillée par le comité de planification des placements et gérée sur le plan opérationnel par les groupes Trésorerie et Marchés financiers mondiaux, la dette totale au titre de ce programme s'élevait à 9,7 milliards de dollars en fin d'exercice.

Avec l'aide de ces mêmes groupes, le comité de planification des placements surveille également l'ensemble des risques de change auxquels la caisse est exposée (excluant les programmes de placement tactique à gestion active) conformément à la politique décrite à la page 23. Cette approche centralisée est plus rentable et permet un meilleur contrôle des risques comparativement à une gestion de l'exposition aux devises qui serait assurée par chaque service de placement.

GESTION DE PORTEFEUILLE GLOBAL

Le service Gestion de portefeuille global est l'organe d'exécution du comité de planification des placements, et a la responsabilité de veiller à la mise en œuvre complète de l'approche du portefeuille global. Les activités de placement et de négociation sur les marchés publics, et les acquisitions et désinvestissements effectués continuellement sur les marchés privés modifient la composition du portefeuille de la caisse du RPC au fil du temps. Le service Gestion de portefeuille global surveille et oriente cette composition afin de maintenir et d'améliorer la qualité du portefeuille global. La « qualité » n'est pas une mesure unique à caractère quantitatif ou normatif, mais plutôt un ensemble de caractéristiques voulues. Ces caractéristiques se rapportent aux catégories d'actif et à la répartition géographique, aux expositions au risque de gestion active, au rendement prévu par rapport au risque pris, à la liquidité, aux besoins en ressources et aux implications en matière de dépenses, à l'adaptabilité et à la flexibilité. À notre avis, l'élaboration continue d'un portefeuille de grande qualité est le moyen offrant les meilleures chances d'optimiser les rendements à long terme tout en évitant les risques de perte indus.

La direction oriente la composition du portefeuille de placements au moyen d'approches ascendantes et descendantes, de façon à pouvoir saisir les occasions de placement qui se présentent continuellement tout en évitant la tendance à prendre des risques de placement toujours plus élevés. Les approches ascendantes comprennent des taux de rendement minimaux, des indices de référence et d'autres normes donnant des indications précises et pratiques pour les décideurs en matière de placement. Ces approches visent à assurer que le rendement attendu de chaque placement supplémentaire et sa valeur ajoutée éventuelle, déduction faite des coûts de financement prévus, justifient les risques connexes pour l'ensemble du portefeuille global.

Notre processus officiel d'établissement du budget affecté à la prise de risque est la principale approche descendante utilisée pour orienter la composition du portefeuille global. Nous pensons que certaines configurations de portefeuille sont clairement supérieures à d'autres et qu'elles sont susceptibles de procurer des résultats plus solides dans un large éventail de scénarios économiques et de conditions de marché. Cependant, il faut de longs délais d'exécution pour combler les besoins relatifs à la dotation en personnel, à l'accessibilité au marché et aux capacités opérationnelles dans le cadre d'un changement important, de sorte que l'évolution de la composition du portefeuille doit se faire progressivement. Compte tenu de ces contraintes d'ordre pratique, nous commençons par déterminer l'éventail complet des possibilités de placement intéressantes pour chaque programme de gestion active. En considérant le portefeuille dans son ensemble, nous réduisons ensuite cet éventail à une « fourchette des meilleures occasions », à partir de laquelle nous déterminons la direction à prendre à long terme. L'établissement du budget annuel affecté à la prise de risque vise à orienter les occasions de placement, la liquidité, le personnel et les autres ressources vers une croissance dans cette direction, sur un horizon de cinq exercices. Le fait que le service Gestion de portefeuille global assure le développement du processus de placement du portefeuille global sur un horizon de cinq à 10 exercices permet, à notre avis, une évolution plus précise et plus dynamique de la composition du portefeuille, de façon à ce que nous puissions stratégiquement mettre l'accent sur des occasions ou réduire des expositions selon l'évolution des conditions des marchés financiers et des principaux enjeux économiques.

Par ailleurs, afin d'orienter le rendement du portefeuille global au moyen des approches décrites précédemment, le service Gestion de portefeuille global est responsable du modèle actif-passif et des analyses de portefeuille utilisés dans le cadre de l'examen officiel du portefeuille de référence du RPC que nous effectuons tous les trois ans à des fins de recommandation au conseil d'administration. L'examen en cours a débuté après la publication du 26e rapport actuariel sur le RPC de l'actuaire en chef en décembre 2013.

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Le service Placements sur les marchés publics investit dans des actions et des titres à revenu fixe négociés sur le marché, ainsi que dans des dérivés cotés ou négociés hors Bourse dont la valeur est fonction du prix des actifs sous-jacents ou d'autres sous-jacents tels que des marchandises, des devises et des taux d'intérêt. Les placements sur les marchés publics constituent la plus importante composante de la caisse du RPC. À la fin de l'exercice 2014, ces actifs étaient évalués à 130,6 milliards de dollars, ou 60 pour cent de la caisse, dont une tranche de 13,0 milliards de dollars est gérée de façon active par des équipes internes et externes au moyen d'un large éventail de programmes axés sur l'alpha. Une importante gestion active supplémentaire est exercée au moyen de stratégies neutres par rapport au marché ou de stratégies à positions acheteur/vendeur en vertu desquelles une partie des actifs rattachés à un indice et gérés de façon passive représente les actifs ou le titre sous-jacents. Le service Placements sur les marchés publics est divisé en six groupes de placement : Gestion externe du portefeuille, Marchés financiers mondiaux, Titres de sociétés – marché mondial, Affectation tactique de l'ensemble de l'actif, Placements relationnels et Stratégies alpha horizon court terme.

Le tableau ci-dessous présente la répartition et la croissance des activités du service Placements sur les marchés publics à la fin de l'exercice considéré et des exercices précédents, reflétant une croissance globale substantielle pour l'exercice :

ACTIF SOUS GESTION IMPLICITE LIÉ AUX PROGRAMMES DE GESTION ACTIVE DU SERVICE PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS (en milliards de dollars)

SERVICE PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	31 mars 2014	31 mars 2013
Gestion externe du portefeuille	**23,2**	16,2
Marchés financiers mondiaux	**–**	0,1
Titres de sociétés – marché mondial	**13,0**	9,7
Affectation tactique de l'ensemble de l'actif	**1,3**	1,9
Placements relationnels	**1,9**	0,4
Stratégies alpha horizon court terme	**0,9**	0,7
Total	**40,3**	29,0

Afin de comparer la taille des activités du service Placements sur les marchés publics, nous déterminons la valeur de leur actif sous gestion implicite de la façon suivante : pour ce qui est des placements dans des fonds gérés à l'externe, nous utilisons les valeurs liquidatives publiées; pour ce qui est des programmes internes fondés sur des titres en position acheteur et vendeur, nous utilisons la valeur absolue moyenne des positions acheteur et vendeur; en ce qui a trait aux autres stratégies, nous estimons le montant de l'actif en fonction du montant de capital économique requis pour soutenir le montant de risque pris.

Le mandat du service se divise en deux volets :

> Les fonctions remplies par le groupe Marchés financiers mondiaux, notamment :
  i. assurer la gestion des risques liés aux indices dans l'ensemble des catégories d'actifs du portefeuille de référence du RPC pour le compte du comité de planification des placements;
  ii. gérer l'émission de titres de créance de l'Office;
  iii. effectuer des opérations sur les marchés publics, au besoin, pour tous les programmes de gestion active.
> Par l'intermédiaire des cinq autres groupes du service Placements sur les marchés publics, assurer la gestion de divers types de stratégies de gestion active conçues principalement pour générer un rendement alpha, soit les rendements supplémentaires obtenus d'une gestion active fructueuse au-delà des rendements du marché découlant des risques systématiques.

L'une des priorités de l'exercice 2014 consistait à augmenter la collaboration entre le service Placements sur les marchés publics et les autres secteurs d'activité de l'Office, ainsi qu'entre les groupes de placement à gestion active au sein même du service. Cette collaboration accrue s'est notamment traduite par des activités de recherche coordonnées sur d'importantes occasions de placement, par l'élaboration d'une méthode de constitution de portefeuille améliorée visant à répartir plus efficacement le risque au sein du service Placements sur les marchés publics, et par l'établissement d'un programme de placement thématique visant à regrouper diverses stratégies de placement ou diverses catégories d'actifs en fonction de thèmes généraux axés sur le long terme.

Le tableau ci-dessous présente la valeur ajoutée totale générée par les programmes de placement à gestion active du service Placements sur les marchés publics au cours de l'exercice 2014. Les rendements sont présentés uniquement en dollars puisque bon nombre des activités reposent sur des stratégies neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur pour lesquelles il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue pour l'évaluation des rendements en termes de pourcentage.

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS – GESTION ACTIVE	**Exercice 2014 En milliards de dollars**	Exercice 2013 En milliards de dollars
RENDEMENTS		
Rendement sur un exercice	**2,4**	1,6
Rendement de l'indice sur un exercice	**1,2**	0,5

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS – GESTION ACTIVE	**Exercice 2014 En milliards de dollars**	Exercice 2013 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE AU PORTEFEUILLE[1]		
Sur un exercice	**1,1**	1,1
Sur quatre exercices	**2,9**	2,0
Depuis la création[2]	**2,7**	1,6

[1] Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.
[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

Les résultats solides de cet exercice, en termes de rendements absolus et de valeur ajoutée par rapport aux indices de référence, ont été générés dans le contexte d'une économie mondiale qui demeure relativement instable et caractérisée par l'adoption de politiques divergentes par les banques centrales. Au cours des 12 derniers mois, le début de la réduction progressive de l'assouplissement quantitatif aux États-Unis, la stimulation accrue par les mesures économiques appelées « Abenomics » au Japon et la faible croissance continue en Europe accompagnée de signes de stabilité accrue pour l'euro ont influé sur les marchés. Le thème central a été la transition des marchés qui sont passés de la domination de la croissance des marchés émergents ces dernières années à une situation d'équilibre plus normale avec les marchés établis, comme l'a reflété le rendement positif des actions et d'autres actifs à risque sur les marchés établis. Cet environnement a permis à un certain nombre de programmes qui étaient principalement axés sur des facteurs généraux de rendements absolus de mettre davantage l'accent sur des facteurs liés à la valeur relative. Nous continuons de croire en la diversité et le bien-fondé des méthodes utilisées dans nos programmes de gestion active ainsi qu'en leur capacité de générer et de maintenir une création de valeur importante à plus long terme.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2014

Au cours de cet exercice, le service Placements sur les marchés publics avait comme principal objectif de gérer la solide base de gens, de processus et de systèmes dont nous avons besoin pour mettre en œuvre un ensemble de programmes de première qualité visant à générer une valeur ajoutée en dollars élevée et plus constante tout en contrôlant les risques de baisse. Le service a mis l'accent sur l'approfondissement des programmes existants tout en limitant le nombre de nouveaux programmes pour n'en choisir que quelques-uns. Nous avons accru nos activités de placement grâce à l'attribution de 17 nouveaux mandats à des gestionnaires externes spécialisés, la plupart des mandats étant axés sur les marchés de l'Asie et de l'Amérique latine, et à l'établissement de trois nouvelles relations à long terme avec des sociétés ouvertes.

Afin de soutenir ces initiatives, le service Placements sur les marchés publics a renforcé ses activités mondiales en augmentant le personnel du bureau de Hong Kong et en mettant en place l'effectif de son nouveau bureau de Londres.

Les responsabilités et activités des six groupes du service Placements sur les marchés publics sont décrites ci-après.

Gestion externe du portefeuille

Le groupe Gestion externe du portefeuille crée de la valeur en faisant appel à des gestionnaires externes dont les stratégies et l'expertise distinctes s'ajoutent à l'ensemble du portefeuille du service Placements sur les marchés publics. Les stratégies de ce groupe devraient offrir des résultats intéressants et durables, sur une base ajustée en fonction des risques, et une valeur ajoutée qui a peu de corrélation avec celle des programmes de placement à l'interne. Chaque mandat doit également être suffisamment évolutif pour avoir une incidence significative sur la taille actuelle et la croissance prévue de la caisse du RPC. Au cours de l'exercice 2014, nous avons lancé notre plateforme de comptes gérés, qui permet l'exécution de mandats externes par l'intermédiaire de placements distincts qui sont entièrement la propriété et sous le contrôle de l'Office plutôt que par l'intermédiaire d'une participation dans des fonds de placement collectif. L'Office peut ainsi accroître sa flexibilité, examiner plus en détail les placements détenus et personnaliser davantage les mandats confiés à des gestionnaires externes.

Nos gestionnaires externes sont de précieux partenaires avec lesquels nous nous efforçons d'établir des relations à long terme solides. Le groupe Gestion externe du portefeuille s'écarte de la plupart des programmes conventionnels à gestionnaires multiples puisqu'il n'y a pas de changement radical de priorité et d'actifs entre les stratégies et les gestionnaires. Nous contrôlons plutôt les expositions et les risques en faisant évoluer, de façon plus progressive, l'équilibre entre les divers types de stratégies : les stratégies tactiques ont tendance à donner de meilleurs résultats lorsque les marchés sont volatils et également, espérons-le, en période de crise; les stratégies directionnelles et relatives donnent habituellement de bons résultats lorsque les marchés sont en hausse ou suivent une faible tendance, mais elles sont moins efficaces en période de crise; tandis que les stratégies défensives ont tendance à générer une valeur ajoutée dans des marchés en forte baisse.

Le groupe Gestion externe du portefeuille a considérablement augmenté la valeur nominale de son actif au cours de l'exercice, la faisant passer de 15,6 milliards de dollars pour l'exercice précédent à 23,2 milliards de dollars, tandis que son exposition aux risques de gestion active visant à générer des rendements supplémentaires a augmenté de 50 pour cent. Nous avons ajouté 17 nouveaux mandats, augmenté le financement de 11 mandats et repris en charge quatre mandats. Les mandats renouvelés ont principalement trait aux stratégies mises en œuvre sur les marchés des actions et du crédit en Asie. Afin de poursuivre la croissance de nos placements sur les marchés émergents au moyen d'occasions générant des rendements alpha plus élevés, trois nouveaux gestionnaires exercent leurs activités principalement en Asie et nous avons confié à deux gestionnaires des mandats de gestion active sur les marchés boursiers en Amérique latine. Le portefeuille est actuellement géré par 55 gestionnaires, ce qui représente une hausse comparativement à 47 gestionnaires à la fin de l'exercice 2013. Au total, ces gestionnaires dirigent 69 mandats différents ayant une étendue de plus en plus équilibrée sur les marchés mondiaux.

Programme des investisseurs institutionnels étrangers qualifiés – Licence et quota
Les actions chinoises de catégorie A sont des titres de capitaux propres émis par des sociétés chinoises et libellés en renminbis, qui sont inscrits à la cote des Bourses de Shanghai et de Shenzhen. En règle générale, ces titres sont uniquement accessibles aux investisseurs de la Chine, mais les investisseurs étrangers peuvent accéder au marché des actions de catégorie A s'ils obtiennent une licence d'investisseur institutionnel étranger qualifié auprès de la Commission de réglementation des valeurs mobilières de Chine. L'investisseur qui obtient la licence doit ensuite faire une demande de quota d'investissement auprès de l'Administration d'État des devises étrangères (AEDE), et s'il obtient un quota, il doit investir le montant complet sur le marché des actions de catégorie A dans les six mois.

L'Office a reçu sa licence d'investisseur institutionnel étranger qualifié en 2011. L'AEDE lui a accordé un quota initial de 100 millions de dollars américains en 2012, lequel a été investi de façon passive. Un quota additionnel de 500 millions de dollars américains a ensuite été obtenu, montant que le groupe Gestion externe du portefeuille avait confié à trois gestionnaires spécialistes des actions de catégorie A en décembre 2013. À la fin de l'exercice 2014, les actions chinoises de catégorie A de la caisse avaient une valeur totale de 633 millions de dollars américains.

Marchés financiers mondiaux
Le groupe Marchés financiers mondiaux fournit trois services essentiels permettant d'assurer une gestion efficace des placements sur les marchés publics :

1. Pour le compte du comité de planification des placements, gérer la composante passive du portefeuille en fonction des pondérations des composantes au sein des indices de référence, et maintenir un équilibre entre la réduction au minimum des coûts de transaction et le suivi étroit des rendements des indices de référence. Cette activité permet également un rééquilibrage rigoureux continu du portefeuille global en fonction des expositions prévues aux risques de marché et de change.
2. Maintenir des liquidités suffisantes et effectuer des opérations afin de financer les placements importants sans entraîner d'incidence de marché négative indue.
3. Fournir, en temps opportun, les services les plus rentables pour les programmes de gestion active au sein du service Placements sur les marchés publics. Cette activité est essentielle à la réalisation d'un rendement à valeur ajoutée.

Au cours de l'exercice 2014, nous avons axé nos efforts sur l'accroissement de nos capacités, de nos produits et de nos secteurs géographiques, ce qui a nécessité l'affectation de personnel, des améliorations technologiques ainsi que des périodes de travail prolongées, afin de soutenir les programmes de placement en titres de capitaux propres à gestion active en Asie et en Europe. Par ailleurs, le groupe Marchés financiers mondiaux a poursuivi le renforcement de ses capacités d'exécution sur les marchés des options et des dérivés sur volatilité, et a amélioré ses ressources pour l'emprunt de titres.

Titres de sociétés – marché mondial
Le groupe Titres de sociétés – marché mondial cherche à créer une nouvelle valeur au moyen de la sélection de titres de capitaux propres selon une approche ascendante, soit directement ou par l'intermédiaire de dérivés au besoin. Les portefeuilles sont constitués de façon à établir un équilibre entre les positions acheteur et vendeur, en étant structurés de manière optimale afin de maximiser les rendements pour un niveau de risque global donné. Contrairement à d'autres gestionnaires de stratégies à positions acheteur/vendeur, l'Office possède un avantage structurel en tant qu'investisseur à long terme qui permet au groupe Titres de sociétés – marché mondial d'axer la prise de décision sur la valeur intrinsèque prévue sur un horizon de plusieurs années. Nous bénéficions ainsi d'un taux de rotation du portefeuille beaucoup plus faible et, par conséquent, de coûts de transaction moins élevés. Le groupe gère deux portefeuilles distincts, l'un étant fondé sur une approche quantitative et l'autre, sur l'analyse des fondamentaux et des perspectives liés aux sociétés.

> Nos recherches quantitatives sont axées sur le perfectionnement des stratégies existantes en vue d'accroître leur efficacité, et l'élaboration de nouvelles stratégies pouvant être mises en œuvre sur une échelle intéressante pour la caisse du RPC. Nous gérons des programmes de sélection de titres fondés sur l'analyse quantitative au Canada, aux États-Unis, au Japon, ainsi que dans des marchés établis de l'Europe et, depuis le début de cet exercice, de l'Asie excluant le Japon.

Outre les activités de placement proprement dites, l'équipe de l'analyse quantitative s'est, par ailleurs, employée à renforcer ses bases de données et d'analyse, en communiquant ses résultats de recherche non seulement au groupe, mais également à l'ensemble du service.

> Notre équipe de l'analyse fondamentale a effectué des analyses financières et sectorielles approfondies afin de prévoir la capacité bénéficiaire, la solidité du bilan et les flux de trésoreries disponibles d'une société donnée. À partir de ces prévisions, nous attribuons une valeur intrinsèque à la société. Nous constituons un portefeuille composé de positions acheteur dans des sociétés dont les prix du marché sont bien inférieurs à leur valeur intrinsèque ainsi que de positions vendeur dans celles dont les prix du marché sont supérieurs à leur valeur intrinsèque. Les placements du portefeuille sont effectués à l'échelle mondiale, tant sur les marchés établis que sur les marchés émergents.

Le groupe Titres de sociétés – marché mondial maintient son portefeuille dans une position neutre par rapport au marché et, par conséquent, ses rendements ne sont pas touchés par l'orientation du marché. Cependant, la sélection de titres a tiré parti de la tendance soutenue à porter une attention accrue aux fondamentaux liés à la société, au lieu de la tendance à privilégier les facteurs macroéconomiques communs à tous les titres qui a dominé au cours des deux derniers exercices. Pendant le dernier exercice, l'équipe de l'analyse fondamentale s'est aussi appliquée à renforcer la crédibilité et la pertinence de nos recherches, ce qui nous a permis d'accroître de façon considérable le capital notionnel affecté à nos stratégies. Nous avons pris des positions plus importantes et plus concentrées tout en augmentant la diversification des positions vendeur de notre portefeuille. De plus, nous avons investi des montants considérables dans notre effectif afin d'engager des professionnels chevronnés en gestion de portefeuille pour nos bureaux de Hong Kong et de Londres, dans le but d'accroître nos placements en Asie et en Europe.

Placements relationnels

Le groupe Placements relationnels évalue les occasions de placement minoritaire direct important dans des sociétés ouvertes ou sur le point de faire un premier appel public à l'épargne, en leur fournissant des capitaux stratégiques afin de les aider à générer un rendement à long terme sensiblement supérieur au rendement de sociétés comparables. Le groupe effectue des placements d'une valeur allant généralement de 100 millions de dollars à plusieurs milliards de dollars dans des participations de cinq à 25 pour cent. Chaque placement implique une relation continue et active avec l'équipe de direction et le conseil d'administration de la société. Le groupe concentre essentiellement ses activités sur les occasions de croissance évolutives et les situations visant le renforcement des bilans ou le transfert de blocs de titres. Dans la plupart des cas, le groupe Placements relationnels obtient des droits de gouvernance proportionnels à sa participation tandis que la société bénéficie de l'apport d'un investisseur de premier ordre, patient et coopératif.

Le groupe Placements relationnels a augmenté sa portée géographique au cours de l'exercice 2014 en concluant deux opérations et en dirigeant un troisième placement pour le compte de la caisse :

> En juillet 2013, le groupe a engagé un montant de 170 millions de dollars afin d'aider TORC Oil & Gas Ltd, une société d'exploration et de mise en valeur établie à Calgary, à acquérir des actifs importants dans le sud-est de la Saskatchewan et à se convertir en une société versant des dividendes, avec un potentiel de croissance élevé.
> En décembre 2013, le groupe a investi 320,8 millions d'euros dans une participation de 15 pour cent dans ORPEA S.A., un des principaux fournisseurs européens de maisons de soins infirmiers et de cliniques de soins de suite et de soins psychiatriques comptant plus de 40 000 lits répartis dans 430 établissements. Le groupe a effectué un placement additionnel de 33,9 millions d'euros afin de financer une augmentation de capitaux propres visant à soutenir la croissance d'ORPEA à l'échelle internationale.
> Durant l'exercice, le groupe a dirigé les efforts ayant mené à l'obtention d'une participation significative dans une banque cotée de l'Asie, à la suite de discussions importantes avec la direction et le conseil d'administration de la banque, en vue d'une coopération future et de la vente éventuelle d'actions sur les marchés primaire et secondaire.

Affectation tactique de l'ensemble de l'actif

Le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif crée de la valeur au moyen d'une approche de gestion active descendante évolutive, appliquée au niveau des catégories générales d'actifs ou au sein de celles-ci. Le groupe prend des positions dans des marchés fortement tributaires des facteurs macroéconomiques, tels que les marchés des devises, des obligations gouvernementales, des indices boursiers et des marchandises. Le programme du groupe est mis en œuvre à l'échelle mondiale, aussi bien sur les marchés établis que sur les marchés émergents. Ce programme couvre actuellement 33 pays et comprend des placements dans plus de 80 actifs différents. Bien que les activités de ce groupe soient principalement axées sur les occasions à plus long terme, l'évaluation des occasions à court terme permet au groupe de mieux gérer les risques macroéconomiques et les changements de contexte économique.

Au cours de l'exercice, le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif a mis en place une structure descendante pour l'établissement de portefeuille, ce qui a permis une plus grande centralisation des décisions relatives à la composition du portefeuille. Cette structure repose sur un choix stratégique d'affecter essentiellement l'actif à des facteurs que nous considérons comme étant générateurs de rendements tels que la « valeur », un choix qui permet d'harmoniser les activités de placement du groupe avec l'horizon à long terme de la caisse du RPC. Plusieurs programmes fondés sur des catégories d'actifs complètent ces positions du portefeuille cible en ajoutant des facteurs de prévision macroéconomiques précis. À l'heure actuelle, le groupe gère un certain nombre de programmes fondés sur des catégories d'actifs, de même qu'un programme qui établit les positions à prendre à l'égard des perspectives relatives à court et à moyen terme des catégories générales d'actifs.

Tout comme les autres groupes de Placements sur les marchés publics, les activités du groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif peuvent différer de celles d'autres gestionnaires de placement, puisque les avantages stratégiques de l'Office nous permettent de maintenir des stratégies solides en période de conjoncture difficile alors que des entreprises commerciales peuvent être forcées de fermer des positions à un moment inopportun. À titre d'exemple, le groupe a pris des positions vendeur sur le marché lorsque certains titres à revenu fixe à plus long terme se sont trouvés fortement surévalués au début de l'exercice 2014. Cette situation aurait pu être problématique pour d'autres investisseurs au moment où les prix continuaient à augmenter, mais nous avons été en mesure de maintenir nos positions et de profiter, par la suite, de la baisse des prix alors que les rendements augmentaient plus tard au cours de l'exercice.

Stratégies alpha horizon court terme

Le groupe Stratégies alpha horizon court terme élabore et met en œuvre des programmes de gestion active à court terme, dont un ensemble de programmes axés sur la valeur relative. Reposant principalement sur l'analyse quantitative, les stratégies du groupe visent à tirer systématiquement parti des occasions créées par les perturbations temporaires du marché dans les opérations au comptant et les produits dérivés sur les marchés des changes, du crédit, des actions, ainsi que dans d'autres produits et catégories d'actifs. En général, le groupe vise à fermer ses positions à l'intérieur de trois à six mois, bien qu'à ce jour, la plupart des positions aient été maintenues pour des périodes plus courtes.

Cet exercice a été marqué par des conditions de marché difficiles pour les stratégies systématiques directionnelles étant donné les interventions des banques centrales, la réduction progressive de l'assouplissement quantitatif aux États-Unis et les préoccupations économiques soutenues en Europe. Le groupe a axé la plupart de ses programmes sur les stratégies de valeur relative compte tenu de l'incertitude des marchés. Par conséquent, les rendements ont été plutôt faibles pour le premier semestre de l'exercice, mais solides pour le second semestre. Cependant, au fil des mois, les occasions liées à la valeur relative et à la valeur absolue se faisaient de plus en plus rares et semblaient de moins en moins intéressantes, ce qui a incité le groupe à réduire l'exposition aux risques de marché en conséquence.

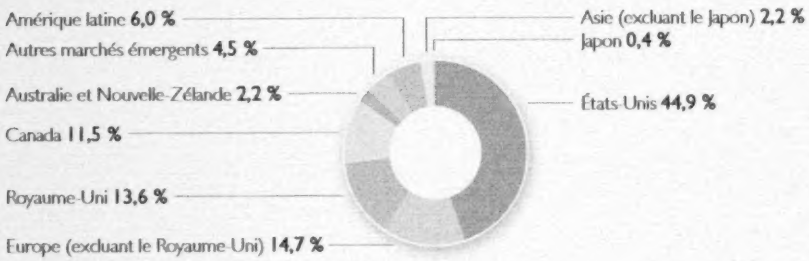
PLACEMENTS PRIVÉS

Le service Placements privés investit dans un large éventail d'actions de sociétés fermées, de titres de créance privés et d'infrastructures. Les marchés de ces actifs privés conviennent parfaitement aux investisseurs patients et avertis et, dans certains cas, leur taille est comparable à celle des marchés publics équivalents. Nous cherchons à obtenir des primes de rendement en investissant dans des actifs moins liquides et à plus long terme, ainsi qu'en contribuant à la satisfaction des besoins financiers particuliers des entités auxquelles nous fournissons des capitaux. En outre, grâce à la collaboration de partenaires experts, nous pouvons générer, de diverses façons, des rendements additionnels attribuables au talent, notamment :

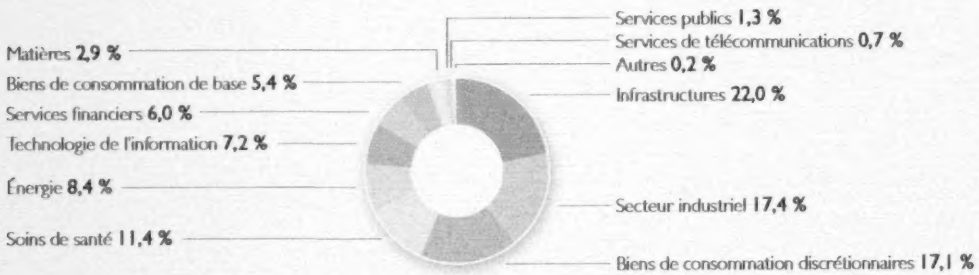
- au moment de prendre la décision d'investir, nous avons accès aux meilleures occasions, à une information de qualité supérieure, à des points de vue uniques et à une expertise en matière de structuration et de financement des opérations;
- pendant la période de détention, nous bénéficions d'une gestion rigoureuse, d'une gouvernance accrue et de l'amélioration des actifs, des activités et de la rentabilité;
- à la sortie, nous sommes assurés du choix des moyens les plus efficaces et du moment le plus opportun, ainsi que d'une clôture selon des conditions favorables.

Nos placements privés ont augmenté, passant de 47,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2013 à 60,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2014. Cette croissance reflète uniquement les réévaluations des placements actuels ainsi que les nouveaux placements financés de 10 milliards de dollars, y compris les montants liés aux engagements pris antérieurement, puisque la totalité du bénéfice en trésorerie net est incorporée à la caisse du RPC au fur et à mesure qu'il est généré. Les actifs du service Placements privés liés aux programmes de gestion active se sont considérablement accrus au cours des huit derniers exercices. Ces actifs représentent maintenant environ 28 pour cent du total du portefeuille. Ces placements se sont également beaucoup diversifiés au niveau des catégories d'actifs et des secteurs géographiques, comme il est illustré ci-dessous.

PLACEMENTS PRIVÉS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE
Au 31 mars 2014



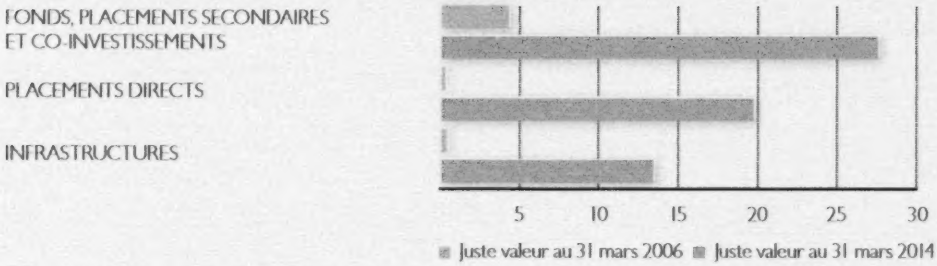
PLACEMENTS PRIVÉS PAR SECTEUR
Au 31 mars 2014



Depuis les premiers placements effectués entièrement par l'intermédiaire de fonds, nous avons développé notre expertise interne afin d'augmenter progressivement et de façon rentable les montants investis dans les placements directs. Néanmoins, nos partenariats avec des gestionnaires de fonds de premier ordre demeurent essentiels à notre réussite et à notre stratégie.

Plusieurs changements ont été apportés à la structure organisationnelle du service Placements privés au début de l'exercice 2014. Ces changements ont permis d'harmoniser nos capacités internes avec les programmes de placement en pleine expansion afin de nous adapter à la croissance et à la complexité accrue de nos placements. Le service Placements privés comprend maintenant quatre groupes spécialisés : 1) Fonds, placements secondaires et co-investissements, 2) Placements directs, 3) Infrastructures et 4) Création de valeur pour le portefeuille. Le graphique à la page suivante présente la croissance et la taille actuelle des actifs gérés par chacun des trois premiers groupes. Le quatrième groupe soutient les activités de gestion continue d'actifs dans l'ensemble du portefeuille de placements directs.

VALEUR DES PLACEMENTS PRIVÉS PAR GROUPE
(en milliards de dollars)



Le premier tableau présente un sommaire des rendements absolus, les taux étant calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture. Le second tableau présente la valeur ajoutée en dollars par rapport aux rendements qui auraient été obtenus des placements correspondants liés aux indices de référence appropriés du marché public.

PLACEMENTS PRIVÉS	Exercice 2014 %	Exercice 2013 %
RENDEMENTS		
Rendement sur un exercice, excluant l'incidence du change	**18,5**	13,1
Rendement sur un exercice	**29,2**	13,6
Rendement de l'indice sur un exercice	**35,5**	13,7

PLACEMENTS PRIVÉS	Exercice 2014 En milliards de dollars	Exercice 2013 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE AU PORTEFEUILLE[1,2]		
Sur un exercice	**-2,3**	-0,2
Sur quatre exercices	**0,5**	-2,3
Depuis la création[3]	**0,2**	2,5

[1] Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.
[2] Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 23 pour plus de détails.
[3] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

En termes de rendement absolu, les résultats de l'exercice ont été particulièrement solides, dans l'ensemble, pour nos placements privés. Comme il est mentionné dans l'analyse comparative à la page 32, nos placements en actions de sociétés fermées reflètent désormais un ajustement à effet de levier, ce qui signifie essentiellement que les rendements sur les marchés publics sont majorés de 130 pour cent afin de servir de base de comparaison pour l'évaluation des rendements de notre portefeuille. Compte tenu des hausses considérables enregistrées sur les marchés publics, les rendements de notre portefeuille d'actions de sociétés fermées n'a pas suivi le rythme de sa performance à court terme. Nous sommes d'avis qu'une partie importante de la valeur intrinsèque de nos placements privés n'est pas reflétée dans les évaluations actuelles, et que cette valeur ressortira avec le temps pour générer une croissance correspondante de la valeur ajoutée future.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2014

Les marchés des actions de sociétés fermées étaient plutôt hésitants au début de l'exercice 2014, comme il fallait s'y attendre compte tenu des incertitudes économiques. Néanmoins, les marchés du crédit sont restés solides tout au long de l'exercice, le maintien des faibles taux d'intérêt rendant les conditions de prêt intéressantes pour les acquisitions par emprunt et autres opérations financées par emprunt. Les intervenants du marché ont accéléré le rythme des investissements au cours de cet exercice, dans un contexte caractérisé par une augmentation des évaluations et par les efforts concertés des commandités de fonds d'actions de sociétés fermées pour investir les capitaux disponibles dormant dans des fonds plus âgés. Ce contexte a entraîné un accroissement de la concurrence pour les cibles intéressantes, avec moins d'attention portée aux prix. Le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées est demeuré axé sur l'acquisition d'actifs au moyen de canaux privés en tirant parti de notre réputation, de nos capacités et de nos partenaires existants. Cette approche prudente a donné lieu à la conclusion de trois opérations de placement direct importantes : Neiman Marcus Group, Wilton Re et Assiniboia Farmland LP.

Compte tenu du rendement solide des marchés boursiers et des signes de reprise économique aux États-Unis, les fonds d'actions de sociétés fermées étaient en bonne position pour rembourser du capital à leurs investisseurs, y compris nos fonds partenaires. Le contexte était alors favorable pour accroître la taille du portefeuille de placements privés de la caisse, puisque les montants importants de remboursements de capital et de distributions contrebalançaient les nouveaux investissements de capitaux. Nous continuerons de surveiller la dynamique des marchés, de suivre notre stratégie de placement à long terme et de faire preuve de rigueur, tout en poursuivant la diversification de notre portefeuille au cours de l'exercice 2015.

Le service Placements privés demeure l'un des principaux moteurs de la croissance mondiale de l'Office. Le groupe Infrastructures continue d'établir de nouvelles relations en Amérique latine, ayant effectué un premier placement au Pérou au quatrième trimestre. Par l'intermédiaire de plusieurs opérations, nous avons acquis une participation de 36,8 pour cent dans Transportadora de Gas del Perú S.A. (TgP), le plus important transporteur de gaz naturel et de liquides de gaz naturel au Pérou, pour une contrepartie totale d'environ 807 millions de dollars américains. Par ailleurs, dans le prolongement de la stratégie mise en œuvre au cours de l'exercice 2013, nous poursuivons nos efforts en Inde dans les secteurs ciblés et avec les partenaires à privilégier et les nouvelles plateformes de placement.

Nous continuons d'examiner d'autres possibilités de placement privé afin, notamment, de nous engager dans des partenariats innovateurs pouvant nous permettre d'acquérir, de façon efficiente, des actifs de qualité à des prix appropriés.

FONDS, PLACEMENTS SECONDAIRES ET CO-INVESTISSEMENTS

Le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements gère actuellement une valeur comptable et des engagements non financés de plus de 45 milliards de dollars, et maintient des relations avec plus de 80 commandités à l'échelle mondiale, en ayant pour objectif d'effectuer des placements qui généreront un rendement supérieur à celui des indices de référence du marché public. Travaillant comme une seule équipe sur la scène internationale, le groupe représente un investisseur de premier ordre dans les fonds d'actions de sociétés fermées. Il effectue également des co-investissements en collaboration avec des partenaires en capital-investissement. En outre, le groupe est un acteur mondial important sur le marché secondaire et, grâce à lui, nous acquérons des portefeuilles d'actifs bien établis auprès d'autres investisseurs en capital-investissement. Les activités de chaque unité d'exploitation sont décrites ci-après.

Fonds

Le groupe Fonds vise à repérer, à effectuer et à surveiller des engagements d'apport en capital auprès de fonds de capital de croissance et d'acquisition par emprunt sur le marché des moyennes et grandes entreprises en Amérique du Nord, en Europe et en Amérique latine. Même si les activités de levée de capitaux n'ont pas ralenti au cours de l'exercice 2014, nous sommes demeurés extrêmement sélectifs et avons privilégié les occasions d'accroître la taille de nos engagements auprès de nos partenaires en capital-investissement les plus importants et affichant les meilleurs rendements. À l'heure actuelle, le groupe Fonds maintient des relations avec 69 gestionnaires de fonds. La valeur du portefeuille du groupe a augmenté pour s'établir à 20,0 milliards de dollars répartis dans 148 fonds à la fin de l'exercice 2014, en hausse comparativement à 17,2 milliards de dollars répartis dans 137 fonds à l'exercice précédent. Par ailleurs, nous avons pris des engagements d'un montant maximal de 14,5 milliards de dollars dans d'éventuels placements effectués avec des gestionnaires de fonds. Pour ce qui est de l'exercice 2015, les possibilités de nouveaux engagements dans des fonds demeurent élevées, et le groupe prévoit prendre des engagements additionnels auprès de gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées existants ou nouveaux.

Voici quelques-unes des principales opérations effectuées au cours de l'exercice :

> Un engagement de un milliard de dollars dans Apollo Investment Fund VIII, un fonds axé sur la valeur qui concentre ses activités sur les titres en difficulté, les placements d'actions de filiales et les acquisitions par emprunt opportunistes en Amérique du Nord et en Europe occidentale.
> Un engagement de 650 millions d'euros dans CVC European Equity Partners VI, un fonds axé sur les prises de contrôle par emprunt en Europe et, de façon sélective, en Amérique du Nord.
> Un engagement de 350 millions d'euros dans Permira Europe V, un fonds axé sur les prises de contrôle par emprunt d'entreprises chefs de file, principalement en Europe.
> Un engagement de 425 millions de dollars américains dans Trident VI, un fonds du marché intermédiaire aux États-Unis géré par Stone Point Capital, qui concentre ses activités d'investissement dans divers segments du secteur des services financiers.
> Un engagement de 400 millions de dollars américains dans Onex IV, un fonds axé sur les acquisitions par emprunt de moyennes et grandes entreprises en Amérique du Nord et, de façon opportuniste, en Europe.

Placements secondaires et co-investissements

Le groupe Placements secondaires et co-investissements a connu des conditions peu propices à l'investissement de capitaux durant l'exercice 2014. La valeur de notre portefeuille, qui totalise actuellement 4,4 milliards de dollars, est demeurée relativement stable malgré les montants en trésorerie positifs réalisés sur plusieurs placements. Sur le marché secondaire, l'Office continue d'acquérir des portefeuilles de titres de sociétés bien établies à des prix attrayants en mettant pleinement à profit notre taille, notre avantage au chapitre de l'information et les capacités du groupe. Nous participons au marché secondaire en acquérant des participations dans des fonds existants (les placements secondaires dans des sociétés en commandite) ou en fournissant des solutions de liquidités à des fonds existants (les placements secondaires directs). Le programme des co-investissements vise l'acquisition de participations minoritaires conjointement avec des partenaires en capital-investissement, pour des placements d'un montant cible de 50 à 150 millions de dollars.

Au cours de l'exercice 2014, en collaboration avec des gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées, le groupe a conclu quatre nouveaux co-investissements d'une valeur totale de plus de 200 millions de dollars, dont un placement de 90 millions de dollars américains dans Fieldwood Energy. Ces placements, qui donnent un élan croissant aux activités de l'Office, devraient faire naître des occasions intéressantes d'investir des capitaux à des rendements attrayants. Le marché des placements secondaires dans des sociétés en commandite a été marqué par des distributions importantes et des prix élevés au cours de cet exercice. Bien que cette situation ait contribué au rendement positif de notre

portefeuille existant, il a été plus difficile de trouver de nouvelles occasions avantageuses. En ce qui a trait aux placements secondaires directs, à la suite des deux placements dans Behrman Capital et Kainos Capital conclus au cours de l'exercice précédent, l'Office a continué d'agir à titre de chef de file dans le cadre du montage d'opérations ou de l'offre de solutions innovantes visant l'ensemble d'un portefeuille de fonds. En tant que l'un des plus importants et des plus actifs intervenants de ce marché, nous sommes en mesure d'effectuer des apports de capital additionnels considérables dans ce domaine.

Après la fin de l'exercice, nous avons conclu, sur le marché secondaire, une opération de 596 millions de dollars américains liée au fonds de 2002 de JW Childs, le JW Childs Equity Partners III, et nous avons pris un engagement dans le nouveau fonds JW Childs Equity Partners IV.

Placements en actions de sociétés fermées, Asie
Le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie cible les engagements dans des fonds d'actions de sociétés fermées d'un pays ou d'une région en particulier de l'Asie ainsi que les occasions de placement direct par l'intermédiaire de co-investissements ou de co-commandites. Malgré le faible niveau des activités de levée de capitaux et d'investissement à l'exercice 2014, nous avons été en mesure d'accroître le portefeuille du groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie, dont l'exposition totale est passée de 1,7 milliard de dollars à 5,4 milliards de dollars. Le groupe a pris des engagements auprès de quatre fonds, notamment par suite de l'établissement d'une nouvelle relation avec Anchor Equity Partners qui représente notre premier placement dans un fonds axé sur un pays en particulier, soit la Corée du Sud. Cette nouvelle relation cadre avec les priorités stratégiques du groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements visant à accroître l'exposition aux nouveaux marchés du capital-investissement et aux gestionnaires de fonds du marché intermédiaire.

Voici quelques-unes des principales opérations effectuées au cours de l'exercice :

> Un engagement de 250 millions de dollars américains dans CVC Asia IV, un fonds axé sur l'acquisition de participations donnant le contrôle ou un contrôle conjoint et de participations minoritaires dans les régions clés de l'Asie du Sud-Est, de la Chine élargie, du Japon et de la Corée.
> Un engagement de 200 millions de dollars américains dans CDH Fund V, un fonds axé sur les placements en capital de croissance et, de façon sélective, l'acquisition de participations donnant le contrôle en Chine.
> Un engagement de 200 millions de dollars américains dans TPG Asia VI, un fonds axé sur l'acquisition de participations donnant le contrôle et de valeurs de croissance en Asie.
> Un engagement de 125 millions de dollars américains dans Anchor Equity Partners Fund I, un fonds axé sur des occasions liées aux valeurs de croissance et les occasions d'acquisition par emprunt sur le marché intermédiaire en Corée.

Par ailleurs, nous avons réalisé deux nouveaux co-investissements : Geoyoung Corporation, le plus important distributeur national de produits pharmaceutiques en Corée du Sud, et Hexaware Technologies, un grand fournisseur de services de technologie de l'information du marché intermédiaire en Inde.

Au cours de l'exercice 2015, le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie poursuivra son évaluation des gestionnaires existants et nouveaux dans la région de l'Asie, tout en cherchant de manière proactive des occasions de placement direct par l'intermédiaire de co-investissements et de co-commandites.

PLACEMENTS DIRECTS
Le groupe Placements directs effectue des placements par l'intermédiaire de co-commandites ou à titre d'investisseur principal dans le cadre d'un large éventail d'opérations sur les marchés privés mondiaux. Ce groupe est divisé en trois unités d'exploitation : Placements directs en actions de sociétés fermées, Ressources naturelles et Titres de créance privés.

Placements directs en actions de sociétés fermées
Le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées vise les co-commandites et autres placements directs en actions de sociétés fermées en Amérique du Nord et en Europe, généralement en partenariat avec un gestionnaire de fonds, mais également seul lorsque cela se justifie. Le groupe peut aussi jouer un rôle de chef de file dans le cadre d'opérations effectuées sans partenaire au Canada ou offrir à un partenaire un retrait total ou partiel d'une société en portefeuille. Le groupe investit dans de nombreux secteurs.

Compte tenu de la concurrence soutenue sur les marchés au cours de l'exercice, le groupe Placement directs en actions de sociétés fermées a évalué plusieurs nouvelles occasions de placement en partenariat avec des commanditées aux États-Unis et en Europe, mais a maintenu une approche très rigoureuse à l'égard des prix.

À la fin de l'exercice, nous détenions 31 placements directs d'une valeur de 11,6 milliards de dollars, comparativement à 34 placements d'une valeur de 8,3 milliards de dollars à l'exercice précédent. Au total, nous avons investi dans cinq nouvelles sociétés. Les nouveaux placements ont totalisé environ 1,2 milliard de dollars. Voici quelques faits saillants :

> Conclusion de l'acquisition, conjointement avec Ares Management, du détaillant de luxe Neiman Marcus Group LTD Inc., pour un prix d'achat de 6,0 milliards de dollars américains. L'Office et Ares détiendront une participation égale et les membres de la direction de la société conserveront une participation minoritaire.

- Conclusion d'une entente définitive visant l'acquisition de la totalité des actions ordinaires de Wilton Re Holdings Limited, pour un montant de 1,8 milliard de dollars américains, conjointement avec la direction de Wilton Re. Wilton Re est un fournisseur de solutions d'assurance et de réassurance pour le marché américain de l'assurance vie et l'un des principaux acquéreurs de blocs fermés de polices d'assurance vie.
- Conclusion d'un placement de 175 millions d'euros dans ista International GmbH en partenariat avec CVC Capital Partners et la direction d'ista. Établie à Essen, en Allemagne, ista est le chef de file mondial dans le comptage divisionnaire, la mesure de la consommation d'énergie et d'eau, ainsi que la répartition des coûts connexes liés aux immeubles à occupants multiples. Cette opération s'inscrit dans le cadre de la stratégie élargie du groupe Placements directs en actions de sociétés fermées visant les occasions de partenariat avec les sociétés comprises dans le portefeuille existant des commanditées de fonds associés à l'Office.

Parmi les placements vendus, nous avons entièrement réalisé notre placement dans Generac Power Systems Inc. pour un produit en trésorerie de 283 millions de dollars, ainsi que notre placement dans Dollar General pour un produit en trésorerie de 967 millions de dollars.

Après la fin de l'exercice, l'Office et Onex Corporation ont conclu une entente en vue de la vente de Gates Corporation, une division de Tomkins plc, pour un montant de 5,4 milliards de dollars américains. À la conclusion de cette vente, la quote-part de l'Office dans le produit s'élèvera à environ 1,5 milliard de dollars américains, ce qui représente un multiple approximatif de 2,2 fois le capital investi. Nous avons aussi conclu une entente visant la vente d'Air Distribution Technologies, Inc., pour un montant de 1,6 milliard de dollars américains. À la conclusion de la vente, l'Office devrait recevoir un produit d'environ 1,0 milliard de dollars américains, ce qui représente un multiple approximatif de deux fois le capital investi.

Au cours des huit derniers exercices, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a fait évoluer son modèle de « partenaire avisé », passant d'un objectif initial axé sur les co-investissements par syndication à son objectif actuel visant à effectuer des placements par l'intermédiaire de co-commandites et à agir, de façon opportuniste, comme chef de file dans le cadre d'opérations de placement. Cette transition a permis au groupe d'améliorer ses contrôles diligents, de tirer parti d'une meilleure gouvernance, et d'investir des sommes plus importantes dans un plus petit nombre d'opérations afin d'optimiser le temps des professionnels en placement et d'accroître notre capacité d'adaptation. Nous entendons poursuivre dans cette voie au cours de l'exercice 2015, et le groupe continuera d'exploiter les avantages comparatifs de l'Office en ce qui a trait à sa taille, ses liquidités et son horizon de placement à long terme afin de mener à bien des placements effectués principalement par l'intermédiaire de co-commandites ainsi qu'à titre de co-chef de file. Le groupe continuera de mettre l'accent sur des sociétés d'Amérique du Nord et d'Europe, dont la valeur d'entreprise est d'au moins un milliard de dollars.

Ressources naturelles

Le groupe Ressources naturelles cible les placements en actions de sociétés fermées dans les secteurs pétrolier, gazier et minier ainsi que dans les terres agricoles. Dans les secteurs pétrolier, gazier et minier, le groupe vise essentiellement les placements dans les activités pétrolières et gazières en amont au Canada. Dans le secteur des terres agricoles, le groupe a établi une plateforme de placement mondiale permettant d'effectuer des placements à titre d'investisseur principal ou en partenariat.

Au cours de l'exercice 2014, la production pétrolière et gazière non classique en Amérique du Nord a poursuivi sa forte croissance, et les sociétés de notre portefeuille axées sur ce type de production ont bénéficié des placements effectués de façon anticipée dans des domaines attrayants. En novembre 2013, nous avons augmenté de 43 millions de dollars notre engagement d'apport en capital dans Black Swan Energy Ltd., une société qui continue d'accroître sa production de gaz riche en liquides dans la zone de Montney, en Colombie-Britannique, et dans la zone de Duvernay, en Alberta.

La croissance rapide de la production pétrolière et gazière sur terre en Amérique du Nord a fait augmenter les besoins en capital dans le secteur en amont et le secteur médian et, au cours de l'exercice, nous avons constaté un accroissement de l'intérêt pour le capital-investissement. Dans le secteur minier, nous nous attendons à ce que les ventes d'actifs secondaires, le manque de capitaux pour les projets de mise en valeur et la faiblesse actuelle des cours des actions fournissent des occasions de placement plus intéressantes pour l'Office.

Au cours de cet exercice, nous avons renforcé l'équipe de professionnels en placement qui travaille à l'établissement de notre programme de placements dans le secteur de l'agriculture et nous avons conclu le premier placement de l'Office dans ce secteur au Canada. Pour un engagement d'apport en capital de 128 millions de dollars, nous avons acquis les actifs d'Assiniboia Farmland LP, un fonds de placement qui détient et gère un portefeuille diversifié de terres agricoles en Saskatchewan, totalisant 115 000 acres.

À la fin de l'exercice, nous détenions neuf placements directs d'une valeur de 2,1 milliards de dollars, comparativement à 1,5 milliard de dollars à la fin de l'exercice précédent.

Titres de créance privés

Le groupe Titres de créance privés met l'accent sur les placements dans des titres de créance de sociétés classés dans la catégorie spéculative sur les marchés primaire et secondaire. Comptant des placements en Amérique du Nord, en Amérique latine, en Europe et en Asie, le groupe fournit du financement par emprunt dans l'ensemble de la structure du capital, y compris les prêts à terme, les obligations à rendement élevé, les financements mezzanine et d'autres solutions pour les entreprises.

La plateforme du groupe Titres de créance privés comprend également un sous-groupe qui se spécialise dans l'acquisition de droits de propriété intellectuelle, principalement dans les secteurs des produits pharmaceutiques et de la technologie. Cette équipe prend part à des occasions découlant d'événements exceptionnels, tels que des acquisitions, des refinancements, des restructurations et des recapitalisations. Jusqu'à présent, la taille des placements de cette équipe dans une entreprise donnée varie de 50 à 500 millions de dollars.

Le groupe Titres de créance privés a été en mesure d'accroître son portefeuille de 1,8 milliard de dollars au cours de l'exercice 2014, et ce, malgré des conditions de marché qui nous ont incités à monétiser plusieurs positions existantes et qui ont nui à notre capacité de réinvestir dans des positions présentant un potentiel de valeur ajoutée suffisant à des niveaux de risque acceptables. La qualité du crédit sur les marchés primaires s'est détériorée au cours de l'exercice, les nouvelles émissions à clauses restrictives réduites ayant atteint un sommet pour un deuxième exercice d'affilée. Malgré ce contexte de plus en plus risqué, les entrées de trésorerie record enregistrées par les fonds de placement à rendement élevé ont tiré les prix à la baisse et, par conséquent, les taux sur les prêts moyens cotés B aux États-Unis et l'indice des obligations à rendement élevé sont descendus à des niveaux sans précédent. Les taux des titres de créance privés en Europe ont aussi considérablement chuté, ce qui a réduit les occasions. Cette baisse des écarts de taux a entraîné une hausse des activités de refinancement et le remboursement de plusieurs de nos placements.

Compte tenu de ces conditions de marché, nous avons fait preuve de rigueur à l'égard des opérations de prêt conventionnel et avons tiré parti de nos relations pour trouver des opérations plus particulières et de plus grande envergure pour lesquelles le groupe était davantage en mesure d'obtenir une structure et des modalités appropriées, ce qui a donné lieu à des occasions ajustées en fonction des risques intéressantes. Nous avons ainsi été en mesure de conclure 33 nouveaux placements dans 10 pays, pour un financement d'environ 3,6 milliards de dollars.

Le portefeuille de crédit a conservé une bonne répartition géographique, avec une pondération de 54 pour cent en Amérique du Nord, 38 pour cent en Europe, six pour cent en Asie et maintenant deux pour cent en Amérique latine. Les équipes de l'Europe et de l'Amérique du Nord sont de plus en plus actives sur le marché secondaire, et le bureau de Hong Kong augmente les opérations sur le marché primaire dans la région de l'Asie-Pacifique. L'actif du groupe, compte tenu des ventes, des échéances et des réévaluations de placements, a totalisé 5,9 milliards de dollars, en hausse comparativement à 4,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2013.

Voici quelques-unes des principales opérations effectuées au cours de l'exercice :

> Acquisition d'une participation de 23,8 pour cent dans Altamira Asset Management, ce qui représente un placement en titres de capitaux propres de 106 millions d'euros. Altamira offre la plus importante plateforme de services de gestion d'immeubles et de recouvrement de créances en Espagne.
> Conclusion d'un placement dans Ports America visant à fournir à la société de portefeuille un nouveau financement de 375 millions de dollars américains d'une durée de sept ans. Parallèlement à la transaction, l'Office acquerra une participation de 10 pour cent dans la société. Ports America est le plus grand opérateur de terminal portuaire indépendant des États-Unis et exploite actuellement plus de 47 ports et 80 emplacements.
> Conclusion d'une entente de financement structuré de 150 millions de dollars avec Laricina Energy Ltd., une société d'exploitation in situ des sables bitumineux établie à Calgary. Cette entente de financement fait suite au placement de 350 millions de dollars que détient l'Office dans Laricina et qui a été effectué par l'intermédiaire du groupe Ressources naturelles.

Le groupe Titres de créance privés continue d'investir dans des occasions liées aux droits de propriété intellectuelle, tels que les brevets, les marques de commerce et les droits d'auteur. Au cours de cet exercice, l'équipe de la propriété intellectuelle a acquis des droits de redevances dans Lyrica®, un important médicament utilisé pour traiter les crises épileptiques, la douleur neuropathique et la fibromyalgie. À ce jour, l'équipe a investi 1,0 milliard de dollars dans ces placements.

Pour l'exercice 2015, nous nous attendons à une croissance nette pour notre portefeuille de titres de créance privés de plus en plus diversifié, et nous prévoyons accroître notre portée géographique grâce à notre bureau de New York récemment ouvert, à la nouvelle équipe axée sur l'Amérique latine et à l'expansion de l'équipe en Asie. Par ailleurs, l'expansion continue de notre plateforme de propriété intellectuelle dans de nouveaux secteurs d'activité nous procurera une croissance additionnelle.

INFRASTRUCTURES

Au cours de cet exercice, le groupe Infrastructures a continué de mettre l'accent sur des actifs d'infrastructure déjà construits et bien établis sur des marchés développés clés, et procède actuellement à des examens stratégiques dans d'autres secteurs. Conformément à la stratégie de l'Office visant à augmenter son exposition aux marchés émergents à plus forte croissance, le groupe a également continué d'accroître ses capacités de placement à l'échelle mondiale. Au cours de l'exercice, le groupe a affecté des ressources au renforcement de son expertise et de ses relations dans de nouveaux marchés, en particulier en Inde et en Amérique latine (au Brésil, au Pérou et en Colombie), ainsi que pour certaines occasions en Asie. Parallèlement, le groupe cherche des structures innovantes pour fournir du capital à long terme aux nouveaux investisseurs de ces marchés afin de leur permettre de dégager et de recycler l'investissement fait dans des projets de développement arrivant à maturité.

Le groupe a effectué un examen approfondi du contexte de placement en Inde. Le secteur de l'infrastructure est un secteur de croissance clé en Inde, et une grande partie des occasions devrait être liée à des projets de construction d'installations entièrement nouvelles ainsi qu'à un ensemble d'actifs nouvellement construits. Le modèle de l'Office fondé sur l'apport de capital à long terme dans des infrastructures n'est pas très courant en Inde, et il constitue un avantage concurrentiel dans un pays où ni les marchés boursiers ni les activités traditionnelles de capital-investissement n'ont la capacité de fournir les capitaux requis.

En Amérique latine, le groupe Infrastructures cherche, de façon active, à effectuer des placements dans des plateformes qui permettront d'établir des relations stratégiques clés. En novembre 2013, l'Office et Graña y Montero (GyM), la plus importante société d'ingénierie et de construction au Pérou, ont conclu une entente à long terme non exclusive en vue d'investir ensemble dans des actifs d'infrastructure, sur des marchés cibles en Amérique du Sud. En partenariat avec GyM, l'Office a conclu son premier placement en infrastructures au Pérou grâce à l'acquisition d'une participation de 36,8 pour cent dans Transportadora de Gas del Perú S.A. (TgP), le plus important transporteur de gaz naturel et de liquides de gaz naturel du pays, pour une contrepartie totale de 807 millions de dollars américains.

D'importantes nouvelles sources de capitaux sont apparues sur le marché de l'infrastructure depuis que nous avons lancé notre plateforme de placements directs il y a huit ans. La concurrence est particulièrement forte à l'égard des actifs déjà construits dans des marchés comme le Royaume-Uni, l'Australie et les États-Unis où la réglementation est bien établie et comprise. Néanmoins, il existe encore un grand manque de financement dans le secteur mondial de l'infrastructure, en particulier pour les investissements dans des installations entièrement nouvelles. Pour ce qui est de l'avenir, le groupe Infrastructures poursuivra l'expansion de son programme de placements en développant ses capacités sur les nouveaux marchés, en cherchant des occasions sur les marchés établis où nos avantages comparatifs sont des plus efficaces et en évaluant les attraits des nouveaux secteurs au moyen d'examens stratégiques.

Le groupe Infrastructures continue de renforcer son expertise grâce à la nomination de Cressida Hogg au poste d'administratrice déléguée et chef des placements en infrastructures, avec prise d'effet à la fin de juillet 2014. M^me^ Hogg, qui s'établira au bureau de Londres, possède une vaste expérience dans le secteur mondial de l'infrastructure et occupait, jusqu'à tout récemment, la fonction de directrice générale de la division de l'infrastructure de 3i Group. Alain Carrier, qui dirigeait jusqu'ici le groupe Infrastructures, a été nommé administrateur délégué et chef des placements européens plus tôt au cours de l'exercice, et continuera d'assumer les deux fonctions jusqu'en juillet.

CRÉATION DE VALEUR POUR LE PORTEFEUILLE

La gestion efficace du portefeuille et la création de valeur continuent de différencier l'Office des autres investisseurs et sont également essentielles à la gestion des risques. Le groupe Création de valeur pour le portefeuille participe activement à la gouvernance et à la gestion des actifs privés de l'Office. Le groupe surveille les faits nouveaux liés aux sociétés comprises dans le portefeuille, et repère et aide à résoudre les problèmes pouvant survenir relativement à la gouvernance et à l'exploitation de la société. Le groupe aide également d'autres équipes à définir et à mettre en œuvre le contrôle diligent commercial, à choisir les conseillers et à examiner les conclusions.

Au cours de l'exercice, le groupe a continué de superviser le processus de surveillance semestriel visant tous les actifs importants. Ce processus de surveillance porte sur le rendement financier, l'efficience opérationnelle et la conformité. Le groupe a également axé ses efforts sur le processus de contrôle diligent lié aux facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les facteurs ESG), qui a été entamé au cours de l'exercice 2013, et il a mis en place un processus de surveillance des facteurs ESG afin de soutenir les objectifs de l'Office en matière d'investissement responsable. Il a, par ailleurs, repéré plusieurs occasions de réduction des coûts au sein du portefeuille et aidé la direction à réaliser ces économies. Le groupe joue un rôle actif dans la transition de nouveaux actifs au sein du portefeuille de l'Office, plus particulièrement en ce qui a trait aux questions relatives à la continuité des activités et à la gouvernance.

PLACEMENTS IMMOBILIERS

Le service Placements immobiliers a pour mandat de constituer et de gérer un portefeuille de placements dans des biens immobiliers qui génèrent un revenu stable et croissant pour la caisse. Nous privilégions les immeubles de base de première qualité, qui sont soutenus par des fondamentaux du secteur immobilier assez solides pour assurer la préservation de la valeur des immeubles à long terme, à travers les divers cycles économiques.

La plupart des biens immobiliers commerciaux dans le monde sont détenus par des intérêts privés, bien que les fiducies de placement immobilier ouvertes occupent une place importante sur le marché des États-Unis et de l'Australie. Notre stratégie principale consiste donc à effectuer des placements sur les marchés privés. Nous investissons à l'échelle mondiale, mais selon une approche ciblée qui met l'accent sur les marchés établis les plus importants et les plus transparents où nous pouvons développer une expertise interne et accroître nos activités. Nous investissons également dans certains marchés émergents où les biens immobiliers de qualité institutionnelle se font rares, mais où le secteur de l'immobilier devrait prendre de l'ampleur et de la vigueur au fur et à mesure que leur économie progressera dans les prochaines décennies. Même si notre service a acquis une solide expertise interne en matière immobilière dans nos principaux marchés, nous agissons d'abord comme un investisseur et un gestionnaire de portefeuille et non pas comme un exploitant immobilier.

Le service est composé de deux groupes. Le groupe Placements gère la majeure partie de nos placements en portefeuille, soit 90,4 pour cent de la valeur du portefeuille, et est divisé en trois sous-groupes : Amérique, Europe et Asie. Quant au groupe Titres de créance immobilière privés, il fournit des financements de premier rang et de rang inférieur grevant des biens immobiliers de qualité supérieure, lesquels représentent 9,6 pour cent de nos placements.

La principale activité du groupe Placements demeure le repérage des propriétaires et exploitants de biens immobiliers de premier ordre dans des marchés cibles, dans le but de former des partenariats au moyen de coentreprises. Ces partenaires assurent les activités quotidiennes de gestion et de location des biens détenus en copropriété. Leur placement dans ces biens permet de garantir que les décisions sont prises dans l'intérêt supérieur du bien et, par conséquent, de la caisse du RPC. Bien que les coentreprises continueront d'être la principale source de croissance pour notre groupe Placements, nous avons ajouté à notre stratégie l'acquisition de participations dans des sociétés immobilières afin d'accroître nos possibilités de placement.

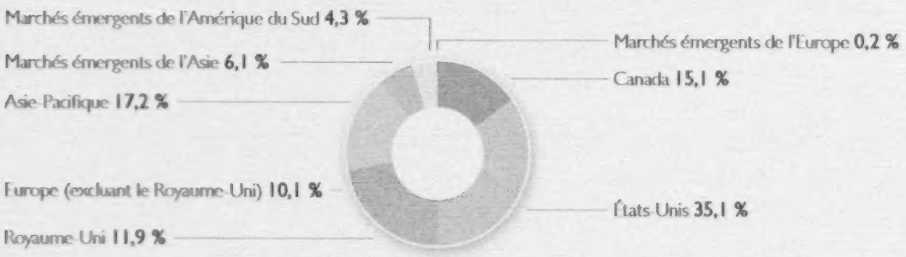
Le groupe Titres de créance immobilière privés complète le programme de placement en titres de capitaux propres en fournissant des financements par emprunt dans l'ensemble de la structure du capital liée aux biens immobiliers. Les régions et les secteurs visés par ce groupe concordent, de façon générale, avec ceux du groupe Placements, ce qui permet de tirer parti des connaissances du marché à l'interne et de nos relations existantes. Les deux groupes travaillent en étroite collaboration afin de partager les données de marché dans le but ultime d'offrir un guichet unique de solutions de capital à des partenaires éventuels.

Nous mettons en œuvre des stratégies axées sur les projets d'aménagement dans des marchés et des secteurs présentant des caractéristiques de risque et de rendement élevées comparativement à l'acquisition d'actifs productifs de revenus stables. C'est notamment le cas des marchés émergents où les industries naissantes et la rareté des actifs matures et entièrement construits favorisent les projets d'aménagement qui sont susceptibles d'être rentables sur une base ajustée en fonction des risques. Nos programmes axés sur l'aménagement immobilier visent principalement la construction d'actifs de qualité supérieure qui conviennent bien à un placement à long terme une fois qu'ils sont achevés.

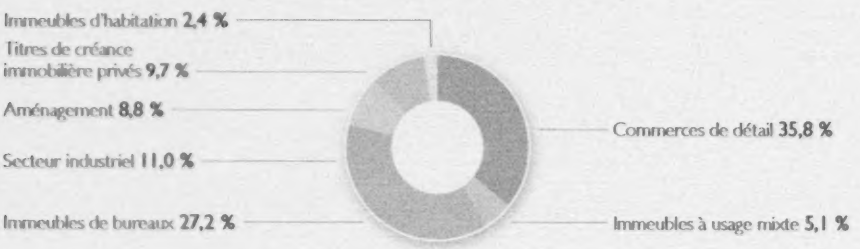
Au cours de l'exercice 2014, les activités de placement du service Placements immobiliers ont continué de croître et de renforcer notre réputation sur le marché. Déduction faite des financements hypothécaires de tiers, la valeur du portefeuille du service Placements immobiliers (y compris le groupe Titres de créance immobilière privés) a augmenté de 6,0 milliards de dollars, passant de 22,2 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2013 à une valeur actuelle de 28,2 milliards de dollars, ce qui représente 12,9 pour cent du total de la caisse. Cette variation nette de la valeur du portefeuille est attribuable i) aux nouvelles activités de placement, ii) à l'affectation de capitaux engagés à des programmes existants, iii) aux cessions et iv) aux variations des évaluations et des taux de change au cours de l'exercice. La plupart de nos placements en titres de capitaux propres représentent des placements dans des actifs de qualité supérieure que nous prévoyons détenir et gérer à long terme. Nous avons également pris des engagements additionnels de 7,9 milliards de dollars, correspondant essentiellement à des sommes non encore affectées qui serviront au financement de projets d'aménagement au fur et à mesure qu'ils seront mis en œuvre au cours des prochaines années. En tant que gestionnaires actifs, nous avons également cédé des placements dans des actifs secondaires de 1,8 milliard de dollars en raison des conditions de marché favorables au cours de l'exercice.

Notre portefeuille de placements immobiliers couvre maintenant cinq continents, avec des placements dans les marchés établis du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Europe continentale, de l'Australie et du Japon, ainsi que dans les marchés émergents clés du Brésil, de la Chine et de l'Inde. Nous continuons de viser, avant tout, les quatre principaux secteurs des biens immobiliers commerciaux : les immeubles de bureau, les commerces de détail, les immeubles industriels et les immeubles d'habitation. Les graphiques ci-dessous illustrent la répartition géographique et sectorielle des placements immobiliers selon la valeur du portefeuille.

PLACEMENTS IMMOBILIERS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE
Au 31 mars 2014



RÉPARTITION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS PAR SECTEUR
Au 31 mars 2014



Les deux tableaux ci-après présentent le rendement du service Placements immobiliers, en termes absolus et par rapport au rendement des indices de référence. Le premier tableau présente un sommaire des rendements absolus pour l'ensemble des actifs (selon la valeur des placements déduction faite des obligations hypothécaires), les taux de rendement étant calculés sur une base pondérée en fonction du temps. Les actifs comprennent des biens immobiliers en cours d'aménagement, lesquels sont comptabilisés au coût jusqu'à ce qu'ils soient achevés et stables. Les rendements sont présentés déduction faite des coûts de financement hypothécaire, des coûts de transaction, des droits de mutation, des frais de gestion externe ainsi que d'autres charges importantes liées à la croissance du portefeuille. Le second tableau présente la valeur ajoutée en dollars générée par le service par rapport à nos indices de référence. Nous utilisons divers indices de référence pour nos programmes de placement en titres de créance et en titres de capitaux propres du secteur immobilier : nous comparons nos placements en titres de créance à des indices de titres de créance de sociétés ouvertes, et nos placements en titres de capitaux propres à des indices d'Investment Property Databank (IPD). IPD est un fournisseur tiers d'indices de placements immobiliers privés et nos placements en titres de capitaux propres sont comparés à l'indice de référence du pays ou du secteur correspondant. Si IPD ne publie aucun indice local, nous utilisons un indice composé mondial. À des fins de comparabilité, les rendements des indices de référence applicables sont ajustés en fonction du levier financier et des frais externes inévitables qui ne sont pas pris en compte dans les indices d'IPD.

PLACEMENTS IMMOBILIERS	Exercice 2014 %	Exercice 2013 %
RENDEMENTS		
Rendement sur un exercice, excluant l'incidence du change	**10,7**	8,8
Rendement sur un exercice	**18,7**	9,4
Rendement de l'indice sur un exercice	**17,7**	9,7

PLACEMENTS IMMOBILIERS	Exercice 2014 En milliards de dollars	Exercice 2013 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE AU PORTEFEUILLE[1,2]		
Sur un exercice	**0,3**	0,0
Sur quatre exercices	**0,5**	0,6
Depuis la création[3]	**0,6**	0,4

[1] Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.
[2] Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 23 pour plus de détails.
[3] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2014

Le marché mondial de l'immobilier a continué de croître au cours de la dernière année. Notre portefeuille a enregistré une hausse de la valeur des actifs dans la plupart des principaux marchés, et a dégagé un rendement supérieur à ceux des indices de référence pour générer une valeur ajoutée positive. Les évaluations des biens immobiliers commerciaux privés ont augmenté parallèlement à la vigueur des marchés publics. Les valeurs en capital ont maintenant atteint ou même dépassé, dans certains cas, celles enregistrées au point culminant du dernier cycle immobilier à l'exercice 2008. Ces résultats sont en grande partie attribuables à la forte demande pour des biens immobiliers commerciaux de grande qualité provenant d'investisseurs institutionnels à la recherche de rendements dans un contexte de faibles taux d'intérêt. Nous avons constaté que les placements en biens immobiliers continuent d'augmenter pour bon nombre de nos pairs et qu'ils commencent également à augmenter pour certains investisseurs des marchés émergents intéressés par des actifs étrangers. Nous nous attendons à ce que ces tendances se poursuivent en l'absence de tout bouleversement imprévu sur les marchés mondiaux des capitaux ou de toute hausse brutale des taux d'intérêt qui ne serait pas soutenue par un renforcement des fondamentaux du secteur immobilier.

Depuis la création du service Placements immobiliers il y a neuf ans, notre portefeuille de placements immobiliers a multiplié sa taille par neuf, passant d'un ensemble de placements effectués principalement à l'échelle nationale à un portefeuille mondial de 124 placements effectués en collaboration avec 60 partenaires. Nous sommes désormais l'un des plus importants organismes de placement immobilier à l'échelle mondiale, un organisme de plus grande envergure que la plupart des sociétés immobilières ouvertes.

Nos activités des 12 derniers mois se sont orientées dans le sens d'un programme de placement immobilier mondial en pleine croissance et arrivant à maturité. En tant qu'investisseur à long terme, nous avons l'avantage de pouvoir considérer les biens immobiliers selon une approche à plus long terme afin de viser au-delà du cycle économique actuel tout en continuant à effectuer des placements clés conformément à cette approche. Le portefeuille de placements immobiliers de l'Office a connu une croissance plus modérée au cours de l'exercice, en raison de l'approche plus prudente que nous avons adoptée compte tenu de la hausse soutenue des prix des actifs. Après la croissance rapide et l'expansion que nous avons connues au cours des derniers exercices, nous avons maintenant établi une présence importance dans la plupart de nos marchés géographiques clés. Le contexte actuel met davantage en lumière l'importance d'établir des relations à long terme avec nos partenaires afin d'avoir accès à des occasions intéressantes. Durant cet exercice, nous avons effectué plusieurs placements de grande envergure que nous avons été en mesure d'acquérir sur une base exclusive. Nous avons également tiré parti de la hausse des prix des actifs en cédant, de façon opportuniste, des actifs qui ne cadrent plus avec notre stratégie. Ces cessions ont contrebalancé une partie de la croissance du portefeuille attribuable aux nouvelles activités de placement.

Le portefeuille ayant dépassé la barre des 25 milliards de dollars, il est de plus en plus important pour le service Placements immobiliers d'établir des plans d'affaires pour la gestion des biens immobiliers existants, et de bien exécuter ces plans, afin d'assurer un rendement soutenu à long terme. Compte tenu des conditions de marché favorables au cours de l'exercice, nous avons cédé des placements d'un montant total de 1,8 milliard de dollars dans des actifs secondaires situés en Amérique du Nord et au Royaume-Uni. Le projet le plus important a été la restructuration de notre portefeuille de centres commerciaux au Canada. Nous avons cédé notre placement dans sept centres commerciaux régionaux, avons formé deux nouvelles coentreprises dans le secteur du commerce de détail avec Ivanhoé Cambridge et Oxford Properties, et avons acquis conjointement avec Oxford une participation de 50 pour cent dans un grand centre commercial régional de la région du Grand Toronto. À notre avis, cette restructuration place notre portefeuille de centres commerciaux canadiens en meilleure position pour connaître une croissance stable et durable, en partenariat avec deux exploitants de centres commerciaux nationaux chevronnés et respectés dont les activités cadrent très bien avec celles de l'Office, notamment pour ce qui est de leurs importants co-investissements dans les biens immobiliers qu'ils gèrent et de leurs objectifs similaires en tant que filiales de grandes caisses de retraite canadiennes. Parmi les autres cessions importantes, mentionnons la vente du centre commercial Del Mar Highlands Town Center aux États-Unis. Par ailleurs, à la fin du mois de mars, nous avons conclu une entente visant la vente du centre commercial Northland en Australie, et la vente des centres commerciaux Derby et Merry Hill au Royaume-Uni.

Bien que les actifs de base à long terme continuent de faire partie intégrante de notre portefeuille, le programme a atteint une taille suffisante pour nous permettre d'investir dans certaines stratégies tactiques qui présentent habituellement un horizon de placement à plus court terme et des exigences de rendement plus élevées. Ces stratégies, bien que de petite envergure, sont susceptibles de générer des rendements exceptionnels qui s'ajouteront à notre programme axé essentiellement sur les actifs de base. Les placements stratégiques effectués au cours de l'exercice 2014 comprennent deux programmes axés sur des projets d'aménagement d'immeubles résidentiels destinés à la vente, que nous avons mis en œuvre dans les marchés émergents, ainsi qu'une coentreprise formée avec Hermes Real Estate Investment Management Limited en vue de l'acquisition et du repositionnement d'immeubles de bureaux sur le marché du centre de Londres.

Nos programmes axés sur les marchés émergents en Chine et au Brésil continuent de croître, en grande partie par l'intermédiaire de plusieurs relations clés. Au cours de l'exercice, nous avons fait notre premier placement dans une société immobilière grâce à l'acquisition d'une participation de 27,6 pour cent dans Aliansce Shopping Centers. Aliansce est l'un des plus importants propriétaires et promoteurs de centres commerciaux de premier ordre au Brésil. Grâce à notre relation de longue date avec la société et son actionnaire fondateur, General Growth Properties, nous avons pu réaliser cette occasion de façon exclusive. Aliansce est un bon exemple de portefeuille d'actifs de qualité supérieure auquel nous n'aurions pu avoir accès par l'entremise de la structure de coentreprise que nous privilégions. Nous serons ouverts à des occasions semblables dans l'avenir même si nous continuons de privilégier les coentreprises.

Nos capacités à l'interne nous ont aussi permis d'effectuer des opérations offrant une valeur très intéressante, mais qui sont complexes à réaliser et qui exigent beaucoup de temps et de ressources. En partenariat avec DEXUS Property Group, nous avons mené à bien la privatisation du Commonwealth Office Property Fund, l'une des plus importantes fiducies de placement immobilier du secteur des immeubles de bureaux non diversifiées en Australie. Cette opération complexe, qui a été conclue en avril 2014, nous a permis d'acquérir, dans un marché difficilement accessible et par l'intermédiaire d'une seule opération, un portefeuille de grande qualité qui cadre bien avec plusieurs avantages comparatifs de l'Office.

Par ailleurs, nous avons ajouté l'Inde à notre programme de placement, à titre de nouveau marché émergent, au cours de cet exercice. Nous envisagions d'intégrer le marché de l'Inde à notre programme de placement en titres de capitaux propres depuis plusieurs années et nous sommes heureux d'avoir eu la chance d'établir deux programmes de placement avec des partenaires solides et chevronnés dans ce sous-continent. Conformément à l'approche que nous avons adoptée dans d'autres marchés émergents, nous agirons avec circonspection dans le cadre de l'établissement de cette première présence et comptons accroître nos activités de placement au fur et à mesure que nous renforcerons nos capacités internes et notre connaissance du marché.

Enfin, nous avons apporté plusieurs changements à notre structure organisationnelle au cours de l'exercice afin de mieux harmoniser nos capacités internes avec nos programmes de placement en expansion.

- Par suite de l'ouverture des bureaux de l'Office à New York et à São Paulo à la fin de l'exercice 2014, le groupe Amérique a été restructuré en trois équipes. Nous avons confié la responsabilité des marchés des États-Unis et du Brésil à certains professionnels en placement provenant du bureau de Toronto et avons engagé du personnel supplémentaire sur place. Nous croyons que cette présence locale aux États-Unis et au Brésil renforcera davantage nos capacités de repérage des occasions placement ainsi que notre gestion des relations avec les partenaires locaux. Le service Placements immobiliers est maintenant présent à l'échelle internationale dans les cinq bureaux de l'Office.
- Nous avons créé le groupe Développement et stratégie d'affaires à Toronto afin de renforcer le soutien à la planification des placements pour les stratégies existantes et nouvelles, d'améliorer la coordination entre nos activités de placement et de gestion de portefeuille, ainsi que de mettre en place l'infrastructure d'affaires du service, dans le but d'assurer la cohérence et l'efficience de nos activités de placement à l'échelle mondiale.

Voici les faits saillants de nos activités de placement pour l'exercice :

AMÉRIQUE

- Formation d'une coentreprise avec Banco BTG Pactual S.A. (BTG), l'une des plus grandes banques d'investissement d'Amérique du Sud, en vue d'investir dans des projets d'aménagement résidentiel visant la classe moyenne en pleine croissance au Brésil. L'Office investira un montant maximal de 240 millions de dollars américains pour une participation de 40 pour cent dans la coentreprise. BTG s'est engagée à investir un montant équivalent.

- Acquisition d'une participation de 27,6 pour cent dans Aliansce Shopping Centers S.A. pour un montant de 480 millions de dollars américains. Établie à Rio de Janeiro, Aliansce est l'une des principales sociétés immobilières ouvertes du Brésil. Ses activités sont axées sur la propriété, la gestion et l'aménagement de centres commerciaux couverts. Son portefeuille de détail comprend 17 actifs stabilisés et deux projets d'aménagement, situés dans diverses régions du pays.
- Cession fructueuse de sept centres commerciaux régionaux au Canada pour une contrepartie totale brute de 1,35 milliard de dollars. Ces cessions cadrent avec la stratégie à plusieurs phases mise en œuvre par l'Office à l'égard de son portefeuille de détail canadien, laquelle consiste à chercher de nouvelles occasions de placement dans des actifs clés détenus conjointement avec des partenaires exploitants solides, sur les principaux marchés de ce secteur. Dans le cadre de cette stratégie, nous avons converti en coentreprise les deux centres commerciaux canadiens que nous détenons toujours, en cédant à Ivanhoé Cambridge une part de 50 pour cent dans le Carrefour de l'Estrie situé à Sherbrooke, au Québec, et à Oxford Properties, une part de 50 pour cent dans le centre commercial Les Galeries de la Capitale situé à Québec. Afin de former une nouvelle coentreprise dans le secteur du commerce de détail avec Oxford Properties, nous avons acquis auprès d'Oxford une participation de 50 pour cent dans le centre commercial Upper Canada situé à Newmarket, en Ontario.

EUROPE

- Formation d'une coentreprise à parts égales avec Hermes Real Estate Investment Management Limited, la filiale immobilière de BT Pension Scheme, grâce à un placement initial de 173,9 millions de livres sterling visant à acquérir des immeubles de base plus et à valeur ajoutée situés dans le West End de Londres. Pour une contrepartie de 100 millions de livres sterling, la coentreprise a réalisé son premier placement en faisant l'acquisition d'Aldgate House, un immeuble à locataires multiples de premier ordre totalisant 214 000 pieds carrés. La stratégie de la coentreprise consiste à acquérir des immeubles de bureaux bien situés à Londres, qui nécessitent un repositionnement au moyen d'une gestion active et d'une remise à neuf.
- Formation d'une coentreprise à parts égales avec Hammerson, l'un des plus importants centres commerciaux et exploitants de parc d'activités commerciales du Royaume-Uni, afin d'acquérir une participation de 33,3 pour cent dans le centre commercial Bullring pour un montant de 307 millions de livres sterling. Situé à Birmingham, la deuxième ville en importance du Royaume-Uni, Bullring est l'un des 10 principaux centres commerciaux du pays avec plus de 40 millions de visiteurs par année.
- Premier placement immobilier de l'Office en Inde grâce à la formation d'une alliance stratégique avec Shapoorji Pallonji Group afin d'acheter des immeubles de bureaux stabilisés, conformes aux investissements directs étrangers, dans les grandes régions métropolitaines de l'Inde. L'Office sera propriétaire de 80 pour cent de la coentreprise, avec un engagement d'apport en capital initial de 200 millions de dollars américains. Shapoorji Pallonji Group est un conglomérat mondial établi en Inde qui exerce ses activités principalement dans les secteurs de l'immobilier, de la construction, de l'infrastructure et de l'ingénierie.
- Conclusion d'un accord de coentreprise avec Intu Properties plc visant l'acquisition du centre commercial Parque Principado à Oviedo, en Espagne, pour un montant de 162 millions d'euros. Parque Principado est l'un des 10 principaux centres commerciaux d'Espagne et le principal centre commercial à l'extérieur de la ville dans la région des Asturies.

ASIE

- Formation d'une coentreprise dans le secteur des immeubles de bureaux à Tokyo avec GE Capital Real Estate (GECRE) en vue d'investir dans des immeubles de bureaux de taille moyenne de catégories A et B dans les principaux sous-secteurs du quartier des affaires du centre-ville de Tokyo, au Japon. L'Office et GECRE investiront initialement un montant maximal total de 40 milliards de yens (403 millions de dollars américains) dans une proportion de 49 pour cent et de 51 pour cent.
- Engagement à investir un montant additionnel de 400 millions de dollars américains dans notre coentreprise d'installations logistiques en Chine, Goodman China Logistics Holding (GCLH), détenue avec le groupe Goodman, ce qui porte à 1,2 milliard de dollars américains notre engagement total à ce jour. GCLH, qui a été créée en 2009, a investi dans des projets d'installations logistiques modernes dans divers marchés de la Chine. Le groupe Goodman est l'un des plus importants propriétaires, promoteurs et exploitants d'installations logistiques à l'échelle mondiale.
- Acquisition de la totalité des parts de Commonwealth Property Office Fund (CPA) en partenariat avec DEXUS Property Group. L'Office détient une participation de 50 pour cent représentant un placement en titres de capitaux propres d'environ 1,5 milliard de dollars australiens. Le fonds CPA comprend un portefeuille de 21 immeubles de bureaux de premier ordre, situés dans des marchés importants de l'Australie, avec un actif total de 3,3 milliards de dollars australiens. Cette opération a été conclue en avril, après la fin de l'exercice.
- Acquisition d'une participation de 50 pour cent dans la fiducie de placement immobilier Samsung SRA Private Real Estate Investment Trust No. 4, pour un montant de 126 milliards de wons sud-coréens (118,6 millions de dollars canadiens). Ce fonds constitué d'un seul actif détient un projet d'aménagement d'un immeuble de bureaux de catégorie A de première qualité comprenant 30 étages, dans le quartier des affaires Gangnam à Séoul, en Corée du Sud. L'immeuble est entièrement loué d'avance à Samsung SDS, la plus grande société de services de technologies de l'information de la Corée du Sud.
- Formation d'une nouvelle coentreprise avec China Vanke, le plus important promoteur immobilier résidentiel de la Chine. Par l'entremise de cette coentreprise, l'Office investira, au fil du temps, 250 millions de dollars américains dans le marché résidentiel chinois.

TITRES DE CRÉANCE IMMOBILIÈRE PRIVÉS

- Annonce de la conclusion d'une alliance stratégique avec Piramal Enterprises Limited (PEL), l'une des plus importantes sociétés diversifiées en Inde, en vue de fournir du financement par emprunt structuré pour des projets résidentiels dans les principaux centres urbains de l'Inde. L'Office et PEL ont respectivement engagé un montant initial de 250 millions de dollars américains.
- Prêt mezzanine lié à Fontainebleau (240 millions de dollars américains). Nous avons participé au refinancement de l'hôtel Fontainebleau Miami Beach en investissant dans un prêt mezzanine de premier rang garanti par l'immeuble.
- Remboursement relatif à Miracle Mile (100 millions de dollars américains). Nous avons reçu un remboursement anticipé au titre de notre prêt de rang inférieur lié à Miracle Mile Shops à Las Vegas, un complexe de commerces de détail d'une superficie de 500 000 pieds carrés situé au cœur du Las Vegas Strip.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER AU 31 MARS 2014

BIEN IMMOBILIER	Ville	Province/ État	Pays	Superficie totale brute de location (en pi²)	Participation (en %)
BIENS IMMOBILIERS EN AMÉRIQUE					
IMMEUBLES DE BUREAUX					
Canterra Tower	Calgary	AB	Canada	817 000	50
Oceanic Plaza	Vancouver	BC	Canada	351 000	50
401 West Georgia Street	Vancouver	BC	Canada	270 000	50
Guinness Tower	Vancouver	BC	Canada	256 230	50
800 Burrard Street	Vancouver	BC	Canada	222 000	50
Marine Building	Vancouver	BC	Canada	174 000	50
1133 Melville	Vancouver	BC	Canada	79 000	50
Place de la Constitution	Ottawa	ON	Canada	1 054 000	50
Place de Ville II	Ottawa	ON	Canada	609 000	50
Place de Ville I	Ottawa	ON	Canada	581 000	50
Tours Jean Edmonds	Ottawa	ON	Canada	553 000	50
First Canadian Place	Toronto	ON	Canada	2 666 000	25
Royal Bank Plaza	Toronto	ON	Canada	1 478 000	50
Waterpark Place	Toronto	ON	Canada	801 000	50
One Financial Place	Toronto	ON	Canada	654 000	50
2 Queen Street E.	Toronto	ON	Canada	464 000	50
Yonge/Richmond Centre	Toronto	ON	Canada	299 000	50
Tour KPMG	Montréal	QC	Canada	493 000	50
Tabor Center	Denver	CO	États-Unis	726 000	39
US Bank Tower	Denver	CO	États-Unis	520 000	39
Warner Building	Washington	DC	États-Unis	602 000	45
1255 23rd St.	Washington	DC	États-Unis	326 000	45
1101 17th Street NW	Washington	DC	États-Unis	207 000	45
ABA Building (740 15th St.)	Washington	DC	États-Unis	171 000	49
Alhambra	Coral Gables	FL	États-Unis	323 000	49
Datran Center	Kendall	FL	États-Unis	471 000	49
1221 Avenue of the Americas	New York	NY	États-Unis	2 520 000	45
10 East 53rd St.	New York	NY	États-Unis	351 000	45
600 Lexington Avenue	New York	NY	États-Unis	298 000	45
Shenandoah Building	McLean	VA	États-Unis	197 000	49
IMMEUBLES DE COMMERCES DE DÉTAIL					
RioCan Beacon Hill	Calgary	AB	Canada	528 000	50
Edmonton City Centre (détail)	Edmonton	AB	Canada	814 000	50
RioCan Meadows	Edmonton	AB	Canada	211 000	50
Grandview Corners	Surrey	BC	Canada	530 000	50
RioCan Centre Burloak	Burlington	ON	Canada	455 000	50
Promenades Cathédrale	Montréal	QC	Canada	137 000	50
Upper Canada Mall	Newmarket	ON	Canada	968 000	50
Les Galeries de la Capitale	Québec	QC	Canada	1 488 000	50
Carrefour de l'Estrie	Sherbrooke	QC	Canada	1 161 000	50
Rancho San Diego	El Cajon	CA	États-Unis	98 000	45
Westfield Topanga	Los Angeles	CA	États-Unis	1 569 000	45
Westfield Santa Anita	Los Angeles	CA	États-Unis	1 461 000	45
Westfield Culver City	Los Angeles	CA	États-Unis	1 052 000	45
Hasley Canyon Village	Los Angeles	CA	États-Unis	70 000	40
Westfield Mission Valley	San Diego	CA	États-Unis	1 907 000	45
Westfield North County	San Diego	CA	États-Unis	1 255 000	45
Westfield Plaza Bonita	San Diego	CA	États-Unis	1 019 000	45
Westfield Horton Plaza	San Diego	CA	États-Unis	725 000	45
Morena Plaza	San Diego	CA	États-Unis	411 000	45
Westfield Oakridge	San Jose	CA	États-Unis	1 139 000	45
Blossom Valley	San Jose	CA	États-Unis	93 000	40
Redhawk Town Center	Temecula	CA	États-Unis	417 000	45
Crystal Mall	Waterford	CT	États-Unis	783 000	22
Oakwood Plaza North	Hollywood	FL	États-Unis	722 000	45
Oakwood Plaza South	Hollywood	FL	États-Unis	177 000	45
Willa Springs Shopping Center	Orlando	FL	États-Unis	90 000	40
Pier Park	Panama City	FL	États-Unis	841 000	34
Dunwoody Hall	Atlanta	GA	États-Unis	90 000	40
Auburn Mall	Auburn	MA	États-Unis	588 000	44
Liberty Tree Mall	Danvers	MA	États-Unis	856 000	47
Cape Cod Mall	Hyannis	MA	États-Unis	726 000	44
Solomon Pond Mall	Marlborough	MA	États-Unis	887 000	44
Emerald Square	North Attleboro	MA	États-Unis	1 023 000	44
Northshore Mall	Peabody	MA	États-Unis	1 584 000	44
Square One Mall	Saugus	MA	États-Unis	930 000	44
Greendale Mall	Worcester	MA	États-Unis	430 000	44
Westfield Annapolis	Annapolis	MD	États-Unis	1 501 000	45
St. Louis Galleria	St. Louis	MO	États-Unis	465 000	26
Plaza Frontenac	St. Louis	MO	États-Unis	480 000	45
Maynard Crossing	Raleigh	NC	États-Unis	123 000	40
Mall of New Hampshire	Manchester	NH	États-Unis	811 000	44
Mall at Rockingham Park	Salem	NH	États-Unis	1 020 000	22
Richland Marketplace	Quakertown	PA	États-Unis	266 000	45
Shiloh Springs	Dallas	TX	États-Unis	110 000	40

PORTEFEUILLE IMMOBILIER AU 31 MARS 2014 (SUITE)

BIEN IMMOBILIER	Ville	Province/ État	Pays	Superficie totale brute de location (en pi²)	Participation (en %)
Bethany Park Place	Dallas	TX	États-Unis	99 000	40
Alden Bridge Village Center	Houston	TX	États-Unis	139 000	40
Pentagon Centre	Pentagon City	VA	États-Unis	337 000	45
Apple Blossom Mall	Winchester	VA	États-Unis	440 000	47
Westfield Southcenter	Seattle	WA	États-Unis	1 683 000	45
IMMEUBLES D'HABITATION					
AMLI 900	Chicago	IL	États-Unis	372 000	45
AMLI Museum Gardens	Vernon Hills	IL	États-Unis	328 000	45
AMLI Ballpark – Phase I	Frisco	TX	États-Unis	531 484	45
Essex West Dublin	Dublin	CA	États-Unis	286 000	45
Palazzo Westwood Village	Los Angeles	CA	États-Unis	414 000	49
North Point	Cambridge	MA	États-Unis	385 000	40
Woodland Park	Herndon	VA	États-Unis	393 000	40
Sixth & Lenora	Seattle	WA	États-Unis	467 000	40
TOTAL – AMÉRIQUE				**55 518 714**	
BIENS IMMOBILIERS À L'ÉTRANGER					
IMMEUBLES DE BUREAUX					
Immeuble de bureaux Le Blénot	Suresnes		France	232 000	94
LaSalle German Fund	Munich		Allemagne	1 945 000	44
100 Regent Street	Londres		Royaume-Uni	52 000	50
40 Eastbourne Terrace	Londres		Royaume-Uni	83 000	50
Prospect House	Londres		Royaume-Uni	103 000	50
Cheapside House	Londres		Royaume-Uni	79 000	50
242 Marylebone Road	Londres		Royaume-Uni	122 000	50
50 Eastbourne Terrace	Londres		Royaume-Uni	62 000	50
20/24 Broadwick Street	Londres		Royaume-Uni	21 000	50
69 Carter Lane	Londres		Royaume-Uni	29 000	50
Aldgate House	Londres		Royaume-Uni	213 051	50
55 Bishopsgate	Londres		Royaume-Uni	193 000	80
IMMEUBLES DE COMMERCE DE DÉTAIL					
Northland Shopping Centre	Melbourne		Australie	964 000	50
CFSGAM Property Retail Partnership	Divers		Australie	3 008 000	39
Macquarie Centre	Sydney		Australie	1 431 000	19
Pacific Fair	Gold Coast		Australie	1 112 000	30
Botafogo Praia Shopping	Rio de Janeiro		Brésil	167 000	25
Iguatemi Salvador	Salvador, Bahia		Brésil	840 000	15
Hurth Park	Cologne		Allemagne	654 000	80
Centro Shopping Centre	Oberhausen		Allemagne	1 205 000	50
Parque Principado	Oviedo		Espagne	804 021	49
Kista Galleria Shopping Centre	Stockholm		Suède	1 015 000	50
Forum Ankara	Ankara		Turquie	867 000	26
Forum Aydin	Aydin		Turquie	328 000	26
Forum Camlik	Denizli		Turquie	348 000	26
Forum Istanbul	Istanbul		Turquie	1 917 000	26
Forum Kapadokya	Kapadokya		Turquie	285 000	26
Forum Marmara	Marmara		Turquie	1 612 000	13
Forum Trabzon	Trabzon		Turquie	536 000	26
Bexleyheath Shopping Centre	Bexleyheath		Royaume-Uni	458 000	93
Bullring Shopping Centre	Birmingham		Royaume-Uni	1 360 000	17
Boreham wood Retail Shopping Park	Boreham wood		Royaume-Uni	198 000	93
Whitefriars Quarter Shopping Centre	Canterbury		Royaume-Uni	600 000	50
Silverburn Shopping Centre	Glasgow		Royaume-Uni	1 000 000	50
Westfield Stratford City	Londres		Royaume-Uni	1 900 000	25
Eagles Meadow Shopping Centre	Wrexham		Royaume-Uni	353 000	93
IMMEUBLES INDUSTRIELS					
Banfield Distribution Centre	Victoria		Australie	828 000	80
Bungarribee Distribution Centre	Nouvelle-Galles du Sud		Australie	1 005 000	80
Lytton Distribution Centre	Queensland		Australie	557 000	80
Goodman Trust Australia – portefeuille de biens industriels	Divers	Divers	Australie/Europe	22 061 000	42
Fengxian International Logistic Park	Shanghai		Chine	1 440 000	80
Kangqiao Distribution Centre	Shanghai		Chine	588 000	80
Goodman Beijing Airport Logistics Centre	Pékin		Chine	449 000	80
Fengxian Distribution Centre	Shanghai		Chine	520 000	80
Taopu Industrial Estate	Shanghai		Chine	488 000	80
Goodman Luja Logistics Centre	Shanghai		Chine	410 000	80
Goodman Lingang Logistics Centre	Shanghai		Chine	630 000	80
Goodman Waigaoqiao Distribution Centre	Shanghai		Chine	823 000	80
Goodman Suzhou West Logistics Centre	Suzhou		Chine	1 013 000	80
Interlink Industrial	Tsing Yi	Hong Kong	Chine	2 424 000	50
GLP Atsugi	Préfecture de Kanagawa		Japon	479 000	50
GLP Misato	Saitama		Japon	418 700	50
GLP Soja	Okayama		Japon	679 000	50
TOTAL – À L'ÉTRANGER				**60 908 772**	
TOTAL DU PORTEFEUILLE				**116 427 486**	

PARTENARIATS AVEC DES GESTIONNAIRES EXTERNES

PARTENAIRES DE PLACEMENT

PLACEMENTS PRIVÉS

Actera Group
Advent International
AlpInvest Partners
Anchor Equity Partners
Apax Partners
Apollo Management
Archer Capital
Ares Management
Baring Private Equity Asia
Behrman Capital
BC Partners
Birch Hill Equity Partners
Bridgepoint Capital
Brookfield Asset Management Inc.
CCMP
CDH Investments
Charterhouse Capital Partners
Chequers Capital
Cinven
CITIC Capital Partners
CIVC Capital Partners
Coller Capital
Court Square Capital Partners
CVC Capital Partners
Diamond Castle
Edgestone Capital Partners
EnCap Investments
First Reserve
Ford Financial
FountainVest
Friedman Fleischer & Lowe Capital Partners
GCM Grosvenor
Goldman Sachs
Heartland Industrial Partners
Hellman & Friedman
HitecVision
Hony Capital
Kainos Capital, LLC
Kensington Capital Partners
Kohlberg Kravis Roberts & Co.
KSL Capital Partners
Lexington Partners
Lindsay, Goldberg & Bessemer
Lion Capital
Lone Star Funds
Magnum Industrial Partners
Matlin Patterson
MBK Partners
MidOcean Partners
MPM Capital
Multiples Alternate Asset Management
New Mountain Capital
Nexus Group Capital
Northleaf
Onex Partners
PAI Partners
Partners Group
Paul Capital Partners
Performance Equity Management
Permira
Quantum Energy Partners
Riverstone/Carlyle
Silver Lake Partners
Standard Life
Stone Point Capital
Schroders Ventures
Tenaya Capital
Terra Firma Capital Partners
Texas Pacific Group
The Blackstone Group
The Carlyle Group
The Jordan Company
The Sterling Group
Thomas H. Lee Partners
Thomas Weisel Partners
TowerBrook
Triton
Victoria Capital
Vista Equity Partners
Welsh, Carson, Anderson & Stowe

INFRASTRUCTURES

Macquarie Infrastructure and Real Assets (Europe) Limited

TITRES DE CRÉANCE PRIVÉS

Farallon Capital Management

PARTENAIRES DE PLACEMENT IMMOBILIER

Aliansce Shopping Centers
AMLI Residential
AMP Capital Investors Limited
Ancar Ivanhoe Shopping Centers
AvalonBay Communities, Inc.
Bentall Kennedy LP
Brookfield Properties Corporation
BTG Pactual
Callahan Capital Partners
CapitaLand Group
CapitaMalls Fund Management Pte. Ltd.
Carr Properties
Casden Properties
CBRE Global Investors (UK Funds) Limited
Citycon
Clarion Partners
Colonial First State Global Asset Management
Cornerstone Real Estate Advisors
Cyrela Commercial Properties
DEXUS Property Group
Douglas Emmett, Inc.
Essex Property Trust
GE Capital Real Estate
General Growth Properties
Global Logistic Properties
Goodman Group
Grosvenor Investment Management
Hammerson
Hawkeye Partners
Henderson Global Investors
Hermes Investment Management Limited
Intu Properties plc
Ivanhoé Cambridge Inc.
John Buck Company
Kimco Realty Corporation
Land Securities
LaSalle Investment Management
Lend Lease
Liquid Realty Partners
Macquarie Global Property Advisors
Morgan Stanley Real Estate
Multi Corporation
Oxford Properties Group
Piramal Enterprises Limited (PEL)
Prumerica Real Estate Investors Ltd
ProLogis
Fonds de placement immobilier RioCan
Samsung SRA
Secured Capital Investment Management Co. Ltd
Shapoorji Pallonji Group
Simon Property Group
SL Green Realty Corp.
Stadium Group of Companies
The Blackstone Group
The Rockefeller Group
The Westfield Group
TIAA-CREF Asset Management
USAA Real Estate Company
Vankic Investments
Vornado Realty Trust

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Allard Partners Management Limited
Amplitude Capital International Ltd
Anchorage Capital Group LLC
AQR Capital Management LLC
Arrowstreet Capital
BlackRock, Inc.
BlueCrest Capital Management LLP
BlueMountain Capital Management LLC
Brevan Howard Asset Management LLP
Bridgewater Associates Inc.
BTG Pactual Global Asset Management Limited
Capital Fund Management
Cevian Capital Limited
Connor Clark & Lunn Investment Management Ltd.
Corvex Management LP
Credit Suisse Asset Management LLC
Dymon Asia Capital Ltd.
Dynamo Internacional Gestão de Recursos Ltda.
Edesia Asset Management B.V.
Effissimo Capital Management Pte Ltd
Elliott International Capital Advisors Inc.
Fermat Capital Management LLC
Fortress Investment Group LLC
Garrison Investment Group LP
Grantham, Mayo, Van Otterloo & Co. LLC (GMO)
Greenwoods Asset Management Ltd
Hillhouse Capital Advisors, Ltd.
Ionic Capital Partners LP
Janchor Partners Management Limited
JGP Global Gestao de Recursos Ltda.
Knighthead Capital Management LLC
Macquarie Funds Management Hong Kong Limited
Myriad Asset Management (Cayman) Limited
Nephila Capital Ltd.
OxFORD Asset Management
OZ Management LP
Pacific Alliance Investment Management Limited
Pacific Investment Management Company
Penta Investment Advisors Limited
Pershing Square Capital Management LP
Prime Capital Management (Cayman) Ltd.
Samlyn Capital, LLC
Sensato Investors LLC
Soroban Capital Partners LLC
Springs Capital Limited
SPX Gestao de Recursos Ltda.
Squadra Investments – Gestão de Recursos Ltda.
Starboard Value LP
Tarpon Gestora de Recursos S.A.
Treesdale Partners LLC
Two Sigma Investments LLC
ValueAct Capital
Wellington Management Company, LLP
Wolverine Asset Management LLC
Yannix Management LP

FAITS SAILLANTS DE L'EXPLOITATION

CAPACITÉS INTERNES

Puisque nos activités reposent sur le savoir, le recrutement et le maintien en poste de professionnels compétents de premier ordre sont essentiels au succès de notre stratégie de gestion active à long terme en vue de la réalisation de notre mandat visant à optimiser le rendement des placements tout en évitant des risques de perte indus.

Au cours de cet exercice, nous avons continué de renforcer notre équipe mondiale de professionnels hautement performants en recrutant d'autres talents de premier ordre provenant de partout dans le monde et en favorisant le perfectionnement de nos dirigeants et de nos employés déjà en place au moyen de processus structurés de gestion du rendement et de divers programmes de formation.

EFFECTIF MONDIAL

À la fin de l'exercice, nous comptions 1 000 employés à temps plein, ce qui représente une augmentation de 10 pour cent par rapport à l'exercice 2013 : 886 à Toronto, 44 à Hong Kong, 64 à Londres, trois à New York et trois à São Paulo.

L'ouverture des bureaux de New York et de São Paulo a marqué une étape importante. Nous sommes en train de constituer des équipes locales dans certains secteurs de nos activités, et ce savoir-faire sur place favorisera la mise en œuvre de nos stratégies de placement, y compris le repérage de partenaires et des occasions de placement et la gestion des actifs existants. Dans tous les bureaux à l'étranger, nous avons mis en place un personnel composé d'employés existants de l'Office et complété par le recrutement de nouveaux employés locaux.

Notre équipe Acquisition de talents a développé des capacités de recherche à l'interne afin de repérer les meilleurs talents et, ainsi, de diminuer notre recours à des sociétés de recherche externes. Au cours de l'exercice, nous avons pourvu près de 85 pour cent des postes vacants grâce à notre propre expertise de recrutement. Nous avons les capacités nécessaires pour recruter des talents de premier ordre à l'échelle internationale au sein de notre organisme hautement performant, et avons notamment engagé 32 nouveaux professionnels pour nos bureaux à l'étranger.

Nous sommes convaincus que la diversité de notre personnel permet d'accroître notre efficacité. La proportion hommes-femmes est l'une de nos priorités. Nous avons mis sur pied un conseil pour les femmes soutenu par des leaders chevronnés, incluant des hommes et des femmes de divers horizons travaillant à différents échelons de tous les secteurs de l'organisme. À l'heure actuelle, les femmes représentent 20 pour cent des employés occupant des postes de directeur ou de niveau supérieur. Le conseil a élaboré une stratégie à long terme reposant sur des plans détaillés afin de favoriser le recrutement, le perfectionnement et l'avancement d'un plus grand nombre de femmes à tous les échelons. De façon plus générale, nous avons élaboré un plan d'équité en matière d'emploi. Ce plan, qui s'étend sur trois ans, comprend la mise en œuvre de mesures visant à recruter et à maintenir en poste des femmes, des membres des minorités visibles et des groupes autochtones, et des personnes handicapées.

PERFECTIONNEMENT DES COMPÉTENCES

Au cours de l'exercice, nous avons apporté des améliorations importantes à nos processus de gestion des talents. Nous avons établi un nouveau processus et une nouvelle échelle d'évaluation du rendement, ce qui nous a permis d'améliorer les discussions de mi-exercice, de réviser le cadre d'évaluation de notre bassin de talents et de redéfinir notre approche à l'égard des promotions.

Nous avons commencé à créer des référentiels d'emploi qui décrivent les attentes relatives à chaque fonction et qui orientent le cheminement de carrière. Notre service Placements privés est le premier groupe à utiliser les référentiels d'emploi pour soutenir le perfectionnement professionnel et évaluer le rendement. Cette mise en œuvre des référentiels d'emploi, qui s'échelonnera sur plusieurs années, orientera également la création de nouveaux programmes de formation officiels et les décisions relatives à la dotation en personnel pour l'ensemble des fonctions et des services.

Les gestionnaires ont la responsabilité de recruter, de former et de maintenir en poste des professionnels hautement performants au sein de leurs équipes. Nous continuons d'offrir plusieurs programmes visant à les aider à développer les compétences nécessaires pour diriger les équipes, encadrer les employés, fournir une rétroaction et favoriser la progression de la carrière et le perfectionnement professionnel. À ce jour, plus de 258 employés ont participé à ces programmes.

Grâce à notre engagement en matière de perfectionnement, 152 employés ont été promus. Nous avons pourvu 20 pour cent des postes vacants par des promotions à l'interne. Ce pourcentage devrait continuer d'augmenter au fur et à mesure de la mise en œuvre de notre stratégie visant à renforcer notre bassin de talents à l'interne et à maintenir des taux de rétention favorables.

CHANGEMENTS À LA STRUCTURE ORGANISATIONNELLE ET NOMINATIONS DE DIRIGEANTS

Afin de soutenir nos objectifs à long terme, nous avons apporté des changements à la structure organisationnelle de trois secteurs et nous avons affecté quatre cadres supérieurs à de nouvelles fonctions ou à des fonctions élargies.

Nous avons restructuré diverses fonctions qui relevaient auparavant de notre service Trésorerie, risque, exploitation et technologie et de notre service Finances. Toutes les fonctions relatives aux finances sont maintenant la responsabilité de notre directeur financier qui dirige notre nouveau service Finances, analytique et risque. Toutes les fonctions liées à l'exploitation, aux technologies et à la planification sont maintenant regroupées et incombent au chef de l'exploitation qui dirige notre équipe Exploitation et technologie. Benita Warmbold, qui était auparavant notre chef de l'exploitation, a obtenu le poste de directrice financière et Nick Zelenczuk, qui était auparavant notre directeur financier, est devenu notre chef de l'exploitation.

À mesure que nous élargirons notre portée internationale, nous continuerons de perfectionner nos capacités dans divers marchés régionaux et locaux qui se regrouperont autour des bureaux centraux en Europe, en Asie et en Amérique latine. Le rôle de Mark Machin, qui était auparavant le président de CPPIB Asia Inc., a été accru : il est maintenant notre vice-président principal, International, en plus de maintenir ses fonctions de direction au sein de notre équipe d'Asie. Les chefs régionaux établis à nos bureaux centraux relèveront de M. Machin dans le cadre de ses fonctions élargies. Il est également responsable de la coordination de l'ensemble de nos activités de placement à l'échelle internationale ainsi que de la gestion globale de nos relations mondiales en matière de services-conseils.

Ed Cass s'est joint à l'Office en 2008 et a assumé trois différentes fonctions de direction au sein de notre service Placements sur les marchés publics. Il a été promu au poste de vice-président principal et stratège en chef des placements, avec prise d'effet le 1er avril 2014, afin d'assurer la direction de notre service Gestion de portefeuille global.

Ces quatre nominations témoignent de l'étendue du savoir-faire de l'équipe des cadres dirigeants de l'Office.

RENFORCEMENT DES CAPACITÉS OPÉRATIONNELLES

Nos capacités opérationnelles visent à soutenir la croissance continue et la mondialisation des programmes de placement de l'Office. Nous veillons à nous assurer que nos processus et nos contrôles sont évolutifs et sensibles aux exigences uniques de chaque stratégie et opération de placement.

Au début de l'exercice en cours, nous avons terminé la mise en œuvre du modèle de services partagés au sein du groupe Fiscalité, ce qui a permis de restructurer les responsabilités relatives à la gestion fiscale parmi les professionnels en placement, en exploitation, en finance et en fiscalité. Cette initiative a défini le cadre et les outils de gestion fiscale qui feront en sorte que l'Office soit le mieux positionné pour gérer les risques fiscaux compte tenu de l'ampleur croissante des placements et des activités à l'échelle mondiale.

Au cours de l'exercice, nous avons augmenté davantage la flexibilité et l'adaptabilité de nos capacités de gestion du risque lié aux placements en plus de mettre en œuvre de façon continue une nouvelle plateforme d'analyse des risques et de présentation de l'information conçues pour les programmes de placement et l'ensemble de la caisse. Cette plateforme nous permet d'examiner plus en profondeur certains facteurs clés tels que l'exposition aux catégories d'actifs, aux types de produits, aux secteurs d'activité, aux secteurs géographiques et aux contreparties. Son objectif est de parvenir à une analyse des risques plus précise et en temps plus opportun. À l'exercice 2015, nous conclurons ces initiatives, notamment la mise en oeuvre d'une analytique du risque de crédit améliorée, d'une surveillance des limites de risque et d'une présentation de l'information relative aux risques de marché, de crédit et de liquidité.

Au cours de l'exercice, la présentation de l'information et l'analytique à l'égard des placements du portefeuille ont progressé grâce à l'amélioration du portail d'information qui prend en charge la conformité, l'analyse de la gestion et le processus décisionnel en matière de placement pour l'ensemble de la caisse. Les principaux progrès comprennent l'amélioration des prévisions de flux de trésorerie, de l'analyse des coûts de transaction et de l'analyse des rendements et de la valeur ajoutée du portefeuille. Le perfectionnement de la présentation de l'information relative à notre portefeuille et de nos capacités en matière d'analytique se poursuivra durant l'exercice 2015 et nous mettrons l'accent sur la réduction du risque opérationnel, l'amélioration des efficiences sur le plan commercial et la standardisation de l'information qui appuient le processus décisionnel en matière de placement et l'analyse du portefeuille dans l'ensemble de la caisse.

Misant sur la réussite de nos initiatives de marque, nous avons amélioré la coordination et les outils dans le cadre de la gestion des relations visant des placements avec des banques, des partenaires et des conseillers. Nous invitons activement certains partenaires stratégiques à approfondir leurs relations et améliorer leurs accès à de nouvelles occasions de placement. La gestion des relations que nous entretenons avec les banques et les conseillers à l'échelle mondiale sera coordonnée par Mark Machin, vice-président principal et chef des placements internationaux.

Nous avons lancé une initiative de gestion des entités juridiques pour nous assurer que nous administrons de façon proactive le nombre croissant de filiales internationales ayant trait à nos opérations de placement privé et à nos opérations sur biens immobiliers. Cette initiative pluriannuelle vise à améliorer la gouvernance et la gestion continue des placements et de l'exploitation des entités juridiques de l'Office. Elle comporte la mise en œuvre de politiques, de normes et de processus qui soutiennent le travail de nos équipes de placement et de finance à l'échelle internationale.

Au cours de l'exercice 2014, nous avons constaté des progrès relativement à notre initiative pluriannuelle visant à établir un processus d'exécution des opérations de bout en bout évolutif pour les titres négociés sur le marché. Nous avons défini une architecture des processus et des systèmes évolutive qui intègre nos processus liés au groupe des marchés financiers mondiaux et de l'exploitation. À l'exercice 2015, nous commencerons à mettre en œuvre les systèmes d'exécution et de traitement des opérations nécessaires à la prise en charge des titres cotés ou négociés hors Bourse dans l'ensemble de nos portefeuilles gérés de manière passive ou active.

Au cours de l'exercice, nous avons aussi renforcé et augmenté la capacité de notre infrastructure technologique. Ainsi, nous avons notamment augmenté la capacité de nos systèmes informatiques, nous avons déplacé notre centre des données secondaire dans une nouvelle installation plus sécuritaire et entièrement redondante, et nous avons élargi nos plateformes afin d'intégrer de nouveaux bureaux à New York et à São Paulo. Les capacités de continuité et de reprise des activités ont été améliorées afin d'offrir une capacité accrue et des capacités de recouvrement plus robustes dans un nouveau site opérationnel de soutien.

À l'aube de l'exercice 2015, nous réaliserons des gains d'efficience qui découleront de la réorganisation des services de la finance, de l'exploitation et de la technologie effectuée au cours de l'exercice 2014, tel qu'il est présenté à la page 65. La présentation de l'information et l'analytique visent à faire en sorte que les données concernant le rendement des placements, les charges d'exploitation, les coûts de transaction et les frais de gestion soient facilement accessibles pour tous les programmes et toutes les opérations de placement. L'initiative relative à la gestion des entités juridiques se poursuivra avec la mise en œuvre du cadre de gestion et de contrôles qui a été lancé au cours de l'exercice 2014.

Nous prendrons des mesures pour nous assurer que nos plateformes technologiques, notre ressourcement et nos services sont suffisamment évolutifs pour soutenir les activités de placement et les services internes dans des bureaux internationaux. Pendant l'exercice 2015, d'autres investissements dans les activités d'affaires et du centre de données de l'Office seront effectués afin de nous assurer d'être en mesure de poursuivre nos principales activités d'affaires dans l'éventualité où les systèmes informatiques ou les locaux de l'Office seraient touchés par une panne d'électricité ou par tout autre événement.

Nous commencerons à définir des rôles dans les services des finances, du risque lié aux placements et de la fiscalité des bureaux internationaux, y compris celui de Londres et de Hong Kong. Ces rôles permettront d'augmenter la réactivité des équipes de placement dans ces bureaux et d'avoir des contacts plus directs avec les partenaires locaux et les fournisseurs de services. Ces changements reflètent l'évolution de nos capacités opérationnelles dans le cadre de la stratégie de planification opérationnelle pluriannuelle de l'Office.

GESTION DE L'ENSEMBLE DES COÛTS

L'Office s'engage à repérer et à saisir, de façon efficace et rentable, les occasions de placement les plus intéressantes à l'échelle mondiale. Nous sommes convaincus que la stratégie de gestion active de l'Office, soutenue par nos avantages comparatifs à titre d'investisseur, offrira des rendements intéressants à long terme.

Notre cadre de gouvernance comprend des politiques et des pouvoirs de gestion des charges, ainsi que des obligations de reddition de comptes sur le contrôle des charges, auprès de la haute direction et du conseil d'administration de façon à nous assurer d'atteindre une croissance de manière responsable et rentable, tout en respectant le budget d'exploitation qui a été approuvé. La surveillance de la conformité comprend, en outre, des examens effectués sur une base régulière par le groupe de la Vérification interne.

Le total des coûts comprend les frais de gestion externe, les coûts de transaction et les charges d'exploitation.

Frais de gestion externe : Les frais versés aux gestionnaires externes ont totalisé 947 millions de dollars pour l'exercice 2014, contre 782 millions de dollars à l'exercice 2013. Autant que possible, les ententes relatives aux frais sont en grande partie fondées sur le rendement. Conformément à la pratique courante, nous comptabilisons le rendement des placements déduction faite des frais versés. Les frais de gestion externe ont augmenté au cours des derniers exercices puisque nous avons accru nos engagements dans des domaines qui complètent nos programmes à l'interne. Nous continuons à gérer rigoureusement ces coûts et à nous assurer que les intérêts des gestionnaires externes sont alignés sur les nôtres, et surtout, que les charges engagées sont proportionnelles aux avantages tirés par la caisse. La répartition des frais de gestion externe est présentée à la note 7 des états financiers.

Coûts de transaction : Pour l'exercice 2014, les coûts de transaction ont totalisé 216 millions de dollars, comparativement à 177 millions de dollars pour l'exercice précédent. Les revenus de placement sont présentés déduction faite de ces coûts. L'acquisition d'actifs sur les marchés privés, en particulier les placements en infrastructures, les placements immobiliers et les actions de sociétés fermées, entraîne souvent des coûts de transaction. Ces coûts varient d'un exercice à l'autre en fonction du nombre, de la taille et de la complexité de nos activités de placement. Cela peut comprendre diverses charges non récurrentes, comme les frais de consultation en matière de contrôle diligent et les frais de services-conseils sur le plan juridique et fiscal. Dans les marchés publics, nous versons des commissions sur les titres négociés. Les commissions varient selon le volume d'activité, les marchés dans lesquels nous effectuons des transactions, ainsi que selon les activités de rééquilibrage du portefeuille. La répartition des coûts de transaction est présentée à la note 7 des états financiers.

Charges d'exploitation : Les charges d'exploitation représentent tous les coûts engagés aux fins de la gestion de la caisse du RPC. Les charges d'exploitation se sont élevées à 576 millions de dollars pour l'exercice considéré, ce qui représente 29,3 cents pour chaque tranche de 100 dollars d'actif investi, comparativement à 490 millions de dollars pour l'exercice 2013, ou 28,9 cents pour l'exercice précédent. Les charges d'exploitation sont décrites de façon plus détaillée à la note 8 des états financiers.

L'Office est toujours en phase de croissance en raison de sa diversification du risque et de son perfectionnement continu des capacités requises pour mener ses activités et être concurrentiel en tant que véritable organisme de placement d'envergure mondiale. Nous estimons que l'ouverture de bureaux dans des marchés internationaux de choix permet d'accroître l'accès aux placements de grande qualité et d'améliorer leur gestion locale continue. Les charges augmenteront à mesure que nous poursuivrons nos efforts visant à construire un organisme durable et concurrentiel à l'échelle internationale dont l'objectif est de gérer la croissance prévue de la caisse dans les décennies à venir.

Nous demeurons profondément convaincus que le développement de notre expertise et de nos capacités internes en matière de placement dans des domaines où l'Office possède des avantages comparatifs constitue une bonne stratégie d'affaires sur le plan de la rentabilité et de la concurrence. Prenons, par exemple, le cas des placements en infrastructures. Nous estimons que le coût total d'un portefeuille de 12 milliards de dollars géré à l'externe se situerait entre 210 millions de dollars et 240 millions de dollars par exercice. En comparaison, le coût global de la gestion interne de notre portefeuille de placements directs dans des infrastructures totalisant 12 milliards de dollars s'est élevé à environ 51 millions de dollars. Le développement de son expertise interne fournit aussi à l'Office de nombreux avantages concurrentiels en ce qui concerne l'ajout d'actifs à l'échelle mondiale et le fait de travailler sur un pied d'égalité avec nos partenaires.

OBJECTIFS POUR L'EXERCICE 2015

Voici nos principaux objectifs pour l'exercice 2015, qui s'inscrivent dans le prolongement de ceux réalisés à l'exercice 2014 :

1. Élargir nos programmes de placement.
2. Accroître notre présence sur la scène internationale.
3. Renforcer notre capacité opérationnelle et nos compétences.
4. Assurer le perfectionnement de nos gens et préserver notre culture distinctive.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES DE L'ORGANISME

ATTESTATION DU CHEF DE LA DIRECTION ET DU DIRECTEUR FINANCIER

Au cours de l'exercice, nous avons procédé à l'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière et des contrôles et procédures de communication de l'information en utilisant le cadre et les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission. L'Office n'est pas tenu par la loi d'effectuer cette évaluation annuelle. Nous effectuons l'évaluation sur une base volontaire afin de respecter notre engagement à l'égard de normes strictes en matière de gouvernance d'entreprise et de reddition de comptes.

L'attestation du chef de la direction et du directeur financier établit clairement que ceux-ci sont responsables de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne à l'égard de l'information financière qui offre une assurance raisonnable en ce qui a trait à la fiabilité et qui est conforme aux principes comptables généralement reconnus (les PCGR) du Canada. Ils sont également responsables de la conception de contrôles et procédures de communication de l'information qui offrent une assurance raisonnable que toute l'information importante est recueillie et présentée en temps opportun à la direction.

Nous n'avons apporté aucun changement à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière ni à nos contrôles et procédures de communication de l'information ayant eu ou susceptibles d'avoir une incidence significative sur notre communication de l'information.

Selon les résultats de l'évaluation de la direction, le chef de la direction et le directeur financier ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière et les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus et ont fonctionné efficacement pendant tout l'exercice.

CONVENTIONS COMPTABLES ET PRINCIPALES ESTIMATIONS

Les états financiers sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (les PCGR) du Canada, ce qui nécessite l'adoption de conventions comptables et l'établissement de certaines estimations et hypothèses par la direction, lesquelles influent sur la valeur comptable déclarée de l'actif, du passif, du revenu et des charges. Nous avons établi des procédures afin de nous assurer que les conventions comptables sont appliquées de manière cohérente et que les processus de modification des méthodes sont bien contrôlés. Par ailleurs, nous maintenons un contact actif et échangeons des conseils avec nos pairs du secteur des caisses de retraite au Canada et à l'échelle internationale afin de nous assurer que nos conventions comptables sont appropriées par rapport aux pratiques du secteur. Les principales conventions comptables que nous avons adoptées sont résumées à la note 1 des états financiers.

La plus importante des estimations comptables faites par la direction concerne la détermination de la juste valeur des placements. Nous sommes considérés comme une société de placement selon les PCGR du Canada et, par conséquent, tous nos placements sont évalués à la juste valeur. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Les cours des actions sont utilisés pour évaluer la juste valeur des placements négociés sur un marché actif, comme les actions de sociétés ouvertes et les obligations négociables.

Dans le cas des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif, par exemple, des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance privés et des dérivés négociés hors Bourse, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Ces techniques comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières opérations réalisées sans lien de dépendance, l'utilisation de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, le recours à des modèles d'évaluation du prix et à d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. La direction a recours aux services d'évaluateurs indépendants pour l'examen ou la préparation de l'évaluation des placements. Peu importe la technique utilisée, l'exercice du jugement est nécessaire pour estimer la juste valeur des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif.

MODIFICATION FUTURE DE CONVENTIONS COMPTABLES

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

En février 2008, le Conseil des normes comptables (le CNC) du Canada a confirmé que les PCGR du Canada pour les entreprises ayant une obligation d'information du public seront remplacés par les Normes internationales d'information financière (les IFRS) pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts à compter du 1er avril 2011. Le CNC a, par la suite, reporté de trois ans la date d'adoption obligatoire des IFRS par les sociétés de placement au Canada.

Le report de trois ans a permis à l'International Accounting Standards Board (l'IASB) de finaliser son projet sur la consolidation. Le 31 octobre 2012, le projet a été finalisé et l'IASB a publié des modifications à IFRS 10, *États financiers consolidés*, qui permettent à l'Office de continuer à évaluer toutes leurs participations à la juste valeur, y compris celles dans des entités contrôlées.

Nous avons adopté les IFRS à compter du 1er avril 2014. Nous avons terminé notre analyse des IFRS et nous avons déterminé les principales différences qui existent entre les PCGR du Canada existants et les IFRS actuellement en vigueur. L'adoption des IFRS n'aura pas une incidence importante sur la présentation de notre information financière. Nos états financiers comporteront un nouveau tableau des flux de trésorerie et des informations supplémentaires dans les notes annexes. Cependant, cela n'aura aucune incidence sur le montant présenté de l'actif net et le bénéfice net provenant de l'exploitation. Nous continuons de surveiller les faits nouveaux et les modifications en matière d'IFRS.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES ET COMMUNICATION DE L'INFORMATION

L'Office doit rendre des comptes au Parlement et aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC. Nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre fédéral des Finances, qui dépose notre rapport annuel à la Chambre des communes.

Des états financiers trimestriels sont présentés aux ministres des Finances fédéral et provinciaux et rendus publics. De plus, notre président du conseil et notre chef de la direction tiennent des assemblées publiques tous les deux ans dans les provinces participant au RPC. Au cours de ces assemblées, les particuliers et groupes d'intérêt canadiens ont l'occasion de poser des questions et d'en apprendre davantage sur l'Office. La prochaine assemblée publique aura lieu le 9 juin 2014. Nous nous sommes également engagés à rendre publics, en temps opportun et de façon continue, nos placements et autres événements importants.

Un cabinet comptable externe effectue chaque année un audit de nos états financiers. Nous fournissons de l'information au Bureau de l'actuaire en chef du Canada afin de faciliter son évaluation triennale du RPC. Nous fournissons également l'information demandée par les ministres des Finances fédéral et provinciaux aux fins de leur examen périodique du RPC.

Tous les six ans, un examen spécial externe de nos dossiers, systèmes et pratiques est effectué, tel qu'il est exigé pour toutes les sociétés d'État. L'examen spécial qui a été effectué en 2010 a donné lieu à une opinion favorable. De plus, le ministre fédéral des Finances peut exiger un audit spécial en tout temps.

Toutes les informations présentées au public par l'Office doivent être examinées et approuvées par le comité de vérification du conseil d'administration, qui en recommande ensuite l'approbation à l'ensemble du conseil. Les états financiers et les rapports annuels font également l'objet d'une telle approbation.

Fidèle à son engagement en matière d'éthique, l'Office vise à respecter et à dépasser les exigences prescrites par la loi et les normes de son secteur en maintenant des normes d'éthique strictes et des pratiques commerciales rigoureuses. Son cadre détaillé en matière de gouvernance et de reddition de comptes comprend certaines mesures visant à préserver la confiance du public.

L'une de ces mesures est notre code de déontologie à l'intention des administrateurs et des employés. Ce code, qui est publié sur notre site Web, oblige chaque individu au sein de l'Office à dénoncer toute violation dont il soupçonne l'existence. Une telle dénonciation peut être faite confidentiellement auprès d'un conseiller externe en déontologie qui ne fait partie ni de la direction ni du conseil d'administration. L'honorable Frank Iacobucci a été nommé à ce poste au cours de l'exercice 2006. Ce dernier est un ancien juge de la Cour suprême du Canada, un ancien membre de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'auteur de cinq ouvrages importants sur le droit des affaires. M. Iacobucci soumet un rapport au conseil et rencontre celui ci au moins une fois par année afin de passer en revue ses activités.

Nous avons en outre adopté des normes et des politiques internes pour faire en sorte d'agir de manière responsable en tant qu'intervenant sur les marchés financiers.

COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement.

Nous sommes persuadés que la confiance du public repose sur la transparence et nous nous sommes engagés à tenir les parties prenantes informées. Cette obligation d'information comprend la publication trimestrielle des rendements des placements et le rapport annuel qui présente des renseignements détaillés sur le rendement de la caisse et les activités de placement. Nous nous sommes également engagés à rendre publics, en temps opportun et de façon continue, nos placements et autres événements importants. Nous décidons parfois de ne pas présenter des informations pour des raisons commerciales impérieuses, comme des ententes de confidentialité ou des renseignements exclusifs relatifs à des opérations.

Notre site Web contient de l'information détaillée sur nos activités, notamment une liste détaillée de nos placements et de nos partenaires. Il donne également accès aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les activités de l'Office, ainsi qu'à ses règlements administratifs, à son manuel de gouvernance et à ses politiques. Ces politiques comprennent les énoncés de nos principes de placement, sur lesquels nous nous appuyons pour gérer la caisse du RPC et le portefeuille de liquidités affectées aux prestations. Nous maintenons aussi des voies numériques distinctes pour communiquer les faits nouveaux.

Nous revoyons continuellement nos pratiques en matière de communication de l'information et nous demeurons engagés à tenir les Canadiens informés.

Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) aide le conseil d'administration à régler les questions relatives aux ressources humaines, notamment en ce qui a trait à la gestion des talents et à la rémunération. Le mandat du comité est expliqué en détail dans le document intitulé « Mandat du comité des ressources humaines et de la rémunération » disponible sur le site Web de l'Office.

Le CRHR est entièrement composé d'administrateurs qui ont des connaissances en matière de ressources humaines et de rémunération des dirigeants. Tous les membres du CRHR sont également membres du comité de placement et comprennent bien le lien entre la rémunération et la gestion du risque.

Pour l'exercice 2014, les membres du comité étaient les suivants :
Pierre Choquette, président
Douglas W. Mahaffy
Heather Munroe-Blum
Karen Sheriff
D. Murray Wallace

Afin d'établir le cadre de rémunération de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office), le CRHR tient compte du marché pertinent dans lequel l'Office exerce ses activités, ainsi que de la mission de l'Office et de la stratégie qu'il a choisie de mettre en œuvre.

L'Office exerce ses activités essentiellement dans le secteur des services financiers et, plus particulièrement, dans le domaine de la gestion de placement à l'échelle internationale. La majorité des employés de l'Office sont établis à Toronto. Par conséquent, aux fins de l'analyse comparative, le CRHR examine principalement les organismes canadiens comparables et les sociétés de services financiers au Canada. Par ailleurs, puisque l'Office a aussi des bureaux à Hong Kong, à Londres, à New York et à São Paulo, le cadre de rémunération doit également pouvoir permettre à l'organisme d'offrir des niveaux de rémunération concurrentiels dans ces marchés. À titre d'investisseur mondial, l'Office engage également des professionnels chevronnés pour les affecter à son bureau de Toronto. C'est pourquoi le CRHR se tient au courant des pratiques et tendances en matière de rémunération dans les marchés internationaux clés. De l'avis du comité, l'Office ne doit pas nécessairement offrir un niveau de rémunération optimal aux experts en placement et autres professionnels compétents. Il doit plutôt offrir un niveau de rémunération concurrentiel qui, conjugué aux autres avantages de l'Office, représentera une offre d'emploi intéressante.

Le CRHR a conçu le cadre de rémunération de l'Office de manière à établir des liens solides avec la mission et la stratégie de l'organisme.

En ce qui a trait à la mission de l'Office, le comité est conscient de l'importance de la confiance du public dans la gestion des actifs de retraite de 18 millions de Canadiens. Par ailleurs, même si l'Office est un organisme plutôt jeune, il a été créé pour durer très longtemps. Les principales priorités à court terme de la direction consistent à attirer des professionnels compétents, à accroître les activités de l'organisme à l'échelle mondiale, à établir des programmes et des processus de placement évolutifs, à mettre en place des capacités technologiques, opérationnelles et de gestion du risque efficaces, et à établir une culture solide reposant sur des normes d'intégrité rigoureuses. Par conséquent, le CRHR cherche à ce que le cadre de rémunération reflète ces dimensions essentielles de la responsabilité et du rendement de la direction. Compte tenu de l'importance que revêt la confiance du public, le comité doit aussi évaluer non seulement les objectifs atteints, mais également la façon dont ils ont été atteints. Le comité estime que la meilleure façon d'y arriver consiste à lier une composante importante de la rémunération des dirigeants aux objectifs annuels qui sont définis dans le plan d'affaires annuel approuvé par le conseil. Relativement à cette composante du système de rémunération, le comité s'est donné le droit sans réserve de récompenser les rendements de l'équipe de la haute direction se situant dans une fourchette de zéro à deux fois les niveaux cibles. Ce droit sans réserve lui permet non seulement d'évaluer et de récompenser les résultats, mais également d'évaluer la façon dont ils ont été accomplis.

La stratégie de l'Office, qui repose sur ses avantages comparatifs, est décrite en détail ailleurs dans le présent rapport annuel. Essentiellement, la stratégie comprend une approche de gestion active suivant laquelle l'organisme met en œuvre un grand éventail de programmes de placement conçus de façon à générer des rendements supérieurs à ceux qui seraient obtenus en investissant de manière passive sur les marchés publics. La composante de rendement des placements du système de rémunération permet d'évaluer jusqu'à quel point chaque programme de placement a réussi à générer des rendements à valeur ajoutée et de structurer la rémunération en conséquence.

Le CRHR prend quatre décisions importantes relativement à la composante de rendement du cadre de rémunération de l'Office :

1. CHOIX DES INDICES DE RÉFÉRENCE RELATIFS AU RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le CRHR approuve le cadre de tous les indices de référence utilisés relativement à la rémunération, de même que l'indice de référence de la caisse du RPC et les indices de référence respectifs de tous les programmes de placement au-delà d'un seuil de signification. Chacun des indices de rémunération est décrit en détail à la rubrique « Analyse comparative selon le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement » du rapport de gestion figurant dans le présent rapport annuel. Dans le cadre du processus d'approbation du cadre et des indices de rémunération, le CRHR vise plus particulièrement à s'assurer que chaque indice de référence est pertinent par rapport aux activités comprises dans le programme de placement correspondant, et que les indices de référence tiennent également compte du niveau de risque pris. Dans le cas des placements en infrastructures, par exemple, plus le ratio de levier financier utilisé par la direction aux fins de l'acquisition d'un actif est élevé, plus le profil de risque est grand et, par conséquent, nos prévisions quant au rendement de l'indice de référence doivent aussi être augmentées. Le comité veut ainsi s'assurer que le système de rémunération ne récompense pas les dirigeants uniquement parce que ces derniers prennent des risques plus élevés.

2. MESURE DES RÉSULTATS

Le CRHR doit faire preuve de jugement au moment de décider quel taux de rendement prévu doit être associé à un rendement bon, exceptionnel ou mauvais. Ces décisions sont prises en fonction de facteurs tels que la nature et la taille du programme de placement, les mesures pertinentes comme les ratios de données ou les calculs du rendement par rapport au risque, et, le cas échéant, des indicateurs externes tels que les indices d'Investment Property Databank (IPD) que nous utilisons pour les placements immobiliers.

Le comité a comme politique de s'assurer, dans un premier temps, que les coûts liés à chaque programme de placement ont été recouvrés avant d'attribuer tout rendement à valeur ajoutée. Cette politique cadre avec les intérêts du personnel et des bénéficiaires de la caisse du RPC, car elle permet d'assurer que des coûts sont engagés uniquement s'ils sont plus que compensés par des rendements importants. Le comité applique un multiplicateur de rémunération de un au taux de rendement à valeur ajoutée cible, déduction faite des coûts, soit le taux qui, à son avis, représente un bon rendement. Au-delà de ce rendement cible, le comité approuve une distribution des rendements, positifs ou négatifs plus ou moins le taux cible de un, qui vont d'un plancher de moins trois à un plafond de cinq.

3. PÉRIODE D'ÉVALUATION

Le CRHR s'assure que la période sur laquelle sont évalués les rendements à valeur ajoutée des placements correspond à l'horizon à long terme de la stratégie de l'Office et à la nature multigénérationnelle propre au Régime de pensions du Canada. Par conséquent, le rendement des placements est évalué annuellement et une moyenne est ensuite établie pour chaque période de quatre exercices consécutifs. Cette moyenne sur quatre exercices est alors prise en compte dans le système de rémunération. Les périodes de quatre exercices sont également utilisées par d'autres organismes comparables à l'Office. Bien que cette période soit plus courte que la durée réelle de bon nombre des programmes de placement de l'Office, le comité estime que c'est une période raisonnable aux fins de la reddition de comptes et de la rémunération.

4. AJUSTEMENTS

La composante de rendement des placements du cadre de rémunération de l'Office repose sur les rendements réels et les rendements de l'indice de référence. Le comité s'attend à ce que des rendements à valeur ajoutée positifs et négatifs soient enregistrés par les divers programmes de placement au cours d'un exercice donné, et c'est précisément ce qui est survenu au cours des quatre derniers exercices. Jusqu'à ce jour, les composantes de rendement des placements de notre système de rémunération lié aux programmes de placement se sont comportées de façon essentiellement conforme aux paramètres de prévision du comité, mais le CRHR revoit tout de même ces éléments clés des indices de référence, la mesure des résultats et la période d'évaluation sur une base régulière et apportera, au besoin, les changements ou les ajustements aux primes qu'il jugera appropriés.

PRINCIPALES ACTIVITÉS POUR L'EXERCICE 2014

Le CRHR a tenu cinq réunions au cours de l'exercice 2014. Bien qu'il ne soit pas membre du comité, le président du conseil d'administration a pris part à toutes les réunions. Le chef de la direction et le vice-président principal et chef de la gestion des talents ont également participé à certaines de ces réunions, à la demande du comité. Le tableau 1 du présent rapport présente une liste des activités du CRHR.

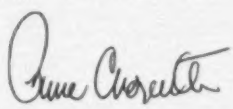
Outre ces activités, le comité s'est fixé des objectifs précis afin de mettre l'accent sur certaines questions clés au cours de l'exercice 2014, et il continuera de se concentrer sur ces objectifs tout au long de l'exercice 2015. Ci-après sont présentés les objectifs et les progrès réalisés :

- En collaboration avec le président du conseil et le chef de la direction, s'est assuré avec satisfaction que des plans de relève exhaustifs ont été préparés à l'égard du chef de la direction, y compris un plan d'urgence en cas du départ imprévu de ce dernier, ainsi qu'à l'égard des membres clés de la haute direction, et qu'un processus rigoureux a été mis en place pour veiller à ce que les décisions soient prises et que les plans soient exécutés en temps opportun.
- En collaboration avec la direction et le conseiller externe en matière de rémunération du comité, a surveillé l'adoption de nouveaux indices de référence et d'indices de référence modifiés à la rémunération au rendement. Le comité a également analysé et recommandé au conseil d'administration d'approuver l'indice de référence et la courbe de la rémunération au rendement de la caisse du RPC. Pour plus de détails sur les indices de référence et les valeurs ajoutées cibles, se reporter aux pages 31 à 33.
- A poursuivi les efforts du comité visant à s'assurer que le conseil est à l'aise avec l'approche de l'Office en matière de rémunération des dirigeants. Le comité a travaillé en collaboration avec la direction et le conseiller externe en matière de rémunération du comité afin de commencer une analyse de la rémunération qui se poursuivra au cours de l'exercice 2015 pour tenir compte des changements alignés sur l'horizon à long terme de l'Office. Le comité a tenu le conseil informé de toute question relative à la rémunération des dirigeants au cours de l'exercice 2014, y compris l'évaluation faite par le comité sur le rendement de chaque dirigeant par rapport aux objectifs établis pour l'exercice ainsi que d'autres facteurs qualitatifs et les attributions versées pour chaque niveau de rendement atteint.

Le CRHR a engagé Hugessen Consulting Inc. (Hugessen) afin qu'elle lui fournisse des services indépendants de conseils, d'information et d'orientation. Hugessen ne peut fournir un quelconque service à la direction sans l'approbation préalable du comité. Les honoraires versés à Hugessen pour les services rendus au comité se sont chiffrés à 161 000 dollars et à 198 000 dollars pour les exercices 2014 et 2013, respectivement, et aucun service supplémentaire n'a été rendu à la direction.

En conclusion, le CRHR estime que la rémunération pour l'exercice 2014 est appropriée et que nos décisions relativement aux composantes de rendement individuel du cadre de rémunération reflètent notre évaluation du rendement de l'équipe de la haute direction par rapport aux objectifs qui avaient été fixés pour l'exercice 2014.

Le président du comité des ressources humaines et de la rémunération,



Pierre Choquette

TABLEAU 1 : ACTIVITÉS DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

Éléments inscrits au calendrier	Mai 2013	Octobre 2013	Novembre 2013	Janvier 2014	Février 2014
Examen des tendances relatives à la rémunération des dirigeants telles qu'elles sont déterminées par le conseiller externe en matière de rémunération du CRHR			•		
Examen de la rémunération des dirigeants, notamment la demande au conseiller externe en matière de rémunération du CRHR d'un rapport à l'égard de la rémunération des dirigeants par rapport aux autres sociétés de gestion de placements et fonds de retraite canadiens importants, et examen de ce rapport	•		•		
Examen, approbation et recommandation au conseil pour approbation des fourchettes salariales, des augmentations de salaire et des versements de la rémunération au rendement des dirigeants et des employés	•				
Supervision des informations fournies dans le rapport annuel en ce qui a trait à la rémunération des administrateurs et des dirigeants et au cadre de rémunération	•				
Examen et recommandation au conseil pour approbation de l'indice de référence et de la courbe de la rémunération au rendement de la caisse du RPC					•
Examen et approbation des indices de référence et des courbes de la rémunération au rendement en ce qui concerne des programmes de placement précis qui sont en dessous du seuil de la caisse du RPC	•				•
Examen et recommandation au conseil pour approbation des modifications aux régimes de rémunération au rendement			•		
Examen et recommandation au conseil pour approbation de la nomination et de la rémunération des dirigeants		•	•	•	
Examen et recommandation au conseil pour approbation des objectifs de rendement du chef de la direction et du processus d'évaluation du rendement	•				•
Examen des engagements externes importants du chef de la direction	•				
Examen et recommandation au conseil pour approbation du mandat du CRHR et examen du rendement par rapport à ce mandat			•		
Examen des programmes de planification de la relève et de gestion des talents					•
Réception du rapport annuel du comité de retraite et examen et approbation des documents portant sur le régime de retraite					•
Examen des modifications mineures apportées aux politiques liées aux avantages sociaux et aux ressources humaines					•
Examen du rendement du conseiller externe en matière de rémunération			•		

Analyse de la rémunération

L'analyse de la rémunération commence par un sommaire des principes fondamentaux de notre cadre de rémunération. Nous analysons ensuite les éléments de notre programme de rémunération et nous présentons le rendement et la rémunération de nos dirigeants nommés et de nos administrateurs pour l'exercice 2014.

PRINCIPES DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION

Trois principes clés constituent les assises de notre cadre de rémunération :

> il doit permettre à l'Office d'attirer des professionnels en placement et en gestion chevronnés;
> il doit intégrer une approche en matière de rémunération au rendement;
> il doit permettre d'évaluer le rendement par rapport à des indices de référence objectifs, lorsque c'est possible, et sur des périodes plus longues.

Notre programme de rémunération est l'un des principaux facteurs qui contribuent à attirer les talents et les professionnels en placement dont nous avons besoin pour gérer activement un portefeuille de placements mondial de 219,1 milliards de dollars. Dans le cadre de la recherche de nouveaux employés, nous concurrençons les plus grandes banques et les principaux gestionnaires de placement et courtiers en valeurs mobilières du Canada ainsi que de partout dans le monde. À titre de l'un des plus importants fonds du genre à l'échelle mondiale, nos gens doivent posséder une expérience considérable en matière de gestion de placements, de recherche dans le domaine du placement, de conception de portefeuille, de gestion du risque et d'activités de placement ainsi que d'autres compétences. Un programme de rémunération concurrentiel est essentiel pour attirer et maintenir en poste ces talents.

Nous nous engageons à maintenir une politique de rémunération au rendement qui lie directement la rémunération au rendement des placements et au rendement individuel. Afin de nous assurer que la rémunération reflète notre responsabilité envers le public, nous disposons d'un ensemble de primes précises conformes à notre stratégie de placement à long terme et à nos limites établies à l'égard du risque de placement, mesurables par rapport à des indices de référence clairs, comprises par la direction et transparentes pour nos parties intéressées et nos employés.

La rémunération au rendement est fondée sur les principes de rémunération au rendement à long terme. Notre système récompense principalement la réalisation d'un rendement à valeur ajoutée en fonction des principes suivants :

> Le rendement à valeur ajoutée fait l'objet d'une moyenne sur des périodes de quatre exercices consécutifs aux fins de la détermination des primes de rendement. Cette période d'évaluation du rendement des placements sur quatre exercices est conforme à notre stratégie de placement à long terme et constitue une période d'évaluation raisonnable en ce qui a trait à la rémunération.
> Afin de déterminer le rendement à valeur ajoutée, le rendement des placements est comparé aux indices de référence externes considérés comme les plus pertinents pour chaque programme de placement. Pour l'ensemble de la caisse du RPC, cet indice de référence correspond au portefeuille de référence du RPC, comme il est mentionné à la page 22 (se reporter à la page 31 pour une description des indices de référence utilisés).
> Le rendement cumulatif de la caisse du RPC sur une période de quatre exercices est également pris en compte dans la composante à long terme de la rémunération au rendement afin de confirmer que la rémunération au rendement est alignée non seulement sur le rendement de la caisse du RPC par rapport aux indices de référence, mais également sur son rendement absolu.
> Le rendement des placements tient compte de toutes nos charges d'exploitation et des honoraires versés aux gestionnaires externes.
> Le rendement à valeur ajoutée annuel est assujetti à des limites maximales, positives et négatives, afin d'éviter que les résultats d'un exercice donné aient une trop grande incidence et de s'assurer que les niveaux de rendement maximaux sont appropriés.
> Le seul élément de la rémunération qui est intentionnellement lié à une période de moins de quatre exercices consiste en une composante discrétionnaire liée à la réalisation d'objectifs individuels sur une base annuelle.
> La majeure partie de la rémunération totale de l'équipe de la haute direction est fondée sur le rendement.

Les plans relatifs à la rémunération au rendement comprennent aussi plusieurs éléments visant à atténuer les risques, notamment :

> une partie importante de la rémunération de la haute direction et de l'équipe de placement est différée;
> des périodes de rendement visant plusieurs exercices sont utilisées pour déterminer les primes de rémunération au rendement;
> il existe un plafond à l'égard des multiplicateurs et des primes de rémunération au rendement à court et à long terme;
> les indices utilisés pour calculer les rendements à valeur ajoutée reflètent adéquatement les caractéristiques de risque/rendement pour chacun des programmes de placement;
> le conseil approuve les plafonds de risque globaux (se reporter à la page 118 pour plus de plus amples renseignements);
> les budgets annuels alloués au risque sont approuvés par le conseil pour la caisse du RPC dans l'ensemble et pour les programmes de Placements sur les marchés publics;
> le conseil peut récupérer ou ajuster toute forme de rémunération au rendement.

Nous sommes d'avis que le cadre de rémunération de l'Office respecte et, dans certains cas, dépasse les principes de saines pratiques en matière de rémunération (Principles for Sound Compensation Practices) établis par le Conseil de stabilité financière et avalisés par les pays du G20.

DIRECTIVES	CADRE DE L'OFFICE
Fondées sur le rendement à long terme	Fondé sur le rendement des placements sur quatre exercices
Déconseille la prise de risque à court terme	La prise en compte des résultats sur quatre exercices ne se prête pas à la prise de décision à court terme. La totalité des risques sont régis par le conseil d'administration. Le cas échéant, les indices de référence sont ajustés en fonction du degré de risque assumé.
Augmentation du pouvoir de surveillance des comités de rémunération du conseil	Le CRHR et le conseil d'administration prennent toutes les décisions liées au cadre de rémunération.

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION

Notre programme de rémunération est fondé sur le rendement des placements sur une période de quatre exercices et les objectifs individuels annuels.

La composition de la rémunération d'une personne dépend du poste qu'elle occupe. En ce qui concerne les membres de l'équipe de haute direction, un pourcentage plus élevé de leur rémunération est fondé sur leur rendement et lié au rendement des placements sur une période de quatre exercices.

Les graphiques suivants présentent la composition de la rémunération des dirigeants nommés.

COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION TOTALE DIRECTE POUR L'EXERCICE 2014

Rémunération cible

Chef de la direction

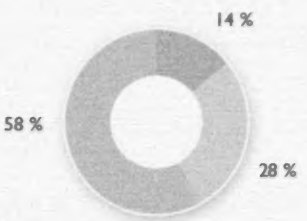
Directeur financier

Vice-président principal, Placements; vice-président principal et chef des placements internationaux; président, CPPIB Asia Inc.

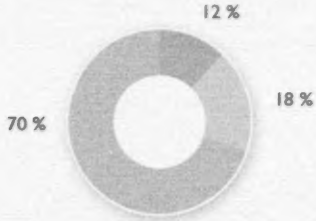
Rémunération maximale accordée

Chef de la direction

Directeur financier



Vice-président principal, Placements; vice-président principal et chef des placements internationaux; président, CPPIB Asia Inc.



- Salaire
- Objectifs individuels annuels
- Rendement des placements sur quatre exercices

POSITIONNEMENT SUR LE MARCHÉ

La compétitivité de notre cadre de rémunération est évaluée par rapport à celle d'un groupe d'organismes semblables dont les professionnels en gestion de placements et le personnel de talent sont comparables à ceux de l'Office si l'on tient compte de critères comme la valeur de l'actif sous gestion et l'étendue et la complexité des fonctions. Ces organismes comprennent d'autres caisses de retraite canadiennes d'importance, des sociétés de gestion de placements dans des sociétés ouvertes et d'autres sociétés de services financiers.

Dans le cadre de l'examen de la rémunération des dirigeants effectué par Hugessen au cours de l'exercice 2014, le CRHR a examiné l'information publiée par des caisses de retraite du secteur public, soit le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, la Caisse de dépôt et placement du Québec, la British Columbia Investment Management Corporation, l'Alberta Investment Management Corporation et l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, ainsi que l'information publiée par des sociétés de gestion de placements et des données (p. ex., enquêtes sur la rémunération) provenant de sociétés d'experts-conseils en rémunération.

ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION

SALAIRE DE BASE

Les salaires de base sont versés aux employés pour qu'ils exercent les fonctions principales de leur poste. Les salaires tiennent compte du niveau de compétence, des capacités et du rendement des employés. Nous consultons les enquêtes annuelles sur la rémunération publiées par des sociétés d'experts-conseils en rémunération afin de nous assurer que nous demeurons concurrentiels par rapport aux organismes semblables. Les salaires sont révisés à la fin de chaque exercice et tout changement apporté aux salaires des membres de l'équipe de la haute direction doit être approuvé par le conseil.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME

Tous les employés participent au régime de primes de rendement à court terme. Ce régime comprend deux composantes : la première est liée à la réalisation des objectifs individuels annuels et la deuxième est fondée sur le rendement des placements à valeur ajoutée sur une période de quatre exercices. Les primes cibles des deux composantes correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué.

Cible de rendement individuel annuel ($)	×	Multiplicateur de rendement individuel (de 0 à 2)	+	Cible liée au rendement des placements sur quatre exercices ($)	×	Multiplicateur du rendement des placements sur quatre exercices (de 0 à 2)	=	Versement de la prime de rendement à court terme ($)

> **Rendement individuel annuel :** Ce rendement est évalué en fonction du rendement individuel global de l'employé, y compris la réalisation des objectifs personnels établis au début de l'exercice. Le multiplicateur de rendement individuel varie entre zéro et deux, ce qui permet une distinction significative des primes de rendement en fonction de la cotisation individuelle.

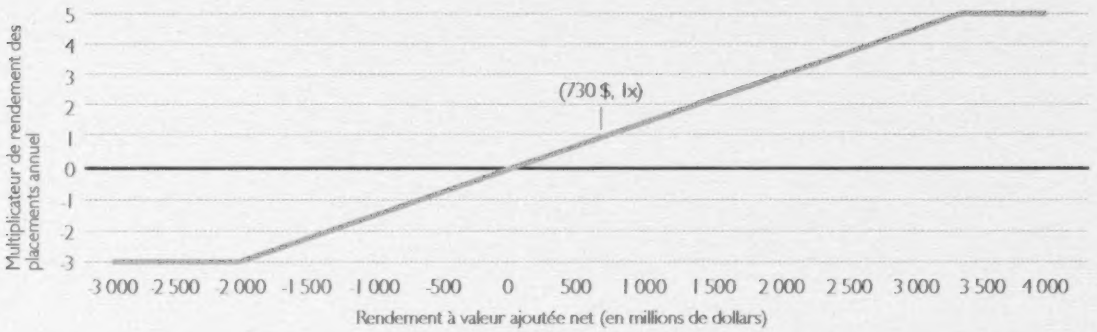
> **Rendement des placements sur quatre exercices :** Cette donnée reflète le rendement à valeur ajoutée de la caisse du RPC sur la période de quatre exercices close à la fin d'un exercice. Pour les professionnels en placement, elle reflète également le rendement du service et de la catégorie d'actifs par rapport à des indices de référence précis. Le tableau 1, à la page 77, présente la pondération du rendement de la caisse du RPC et des services aux termes du régime de primes de rendement à court terme pour les dirigeants nommés. L'inclusion du rendement de la caisse du RPC pour tous les employés vise à encourager et à renforcer le partenariat nécessaire au succès de notre approche du portefeuille global.

Le rendement de la caisse du RPC, du service de placement et des catégories d'actifs est présenté déduction faite des charges d'exploitation et des honoraires versés aux gestionnaires externes. Le rendement net de la caisse du RPC est comparé à celui du portefeuille de référence du RPC. Le rendement que nous générons par rapport à cet indice de référence correspond à notre rendement à valeur ajoutée. De la même façon, le rendement net du service de placement et des catégories d'actifs est comparé aux indices de référence du marché appropriés qui sont approuvés par le CRHR. Les indices de référence de la rémunération sont décrits aux pages 31 à 33 du rapport de gestion.

Le multiplicateur du rendement des placements annuel est déterminé en déplaçant le rendement à valeur ajoutée réel sur la courbe de rémunération pertinente. Par exemple, tel qu'il est illustré dans le graphique ci-après, si le rendement net de la caisse du RPC excède, du montant de la valeur ajoutée cible en dollars, le rendement du portefeuille de référence du RPC au cours d'un exercice donné, le multiplicateur du rendement des placements de la caisse du RPC est de un.

Les multiplicateurs annuels positif et négatif maximaux sont symétriques autour d'une cible de un, la limite positive étant cinq (un plus quatre) et la limite négative étant trois (un moins quatre) pour tout exercice donné. La moyenne de ces multiplicateurs annuels est ensuite déterminée sur une période de quatre exercices. En ce qui concerne les primes, le multiplicateur de rendement des placements du régime de primes de rendement à court terme sur quatre exercices ne peut s'établir à plus de deux et à moins de zéro.

COURBE DE RÉMUNÉRATION DE LA CAISSE DU RPC POUR 2014



RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME DIFFÉRÉES

Nous offrons à tous les employés l'option de reporter une partie ou la totalité de leurs primes de rendement à court terme afin de les investir théoriquement soit en totalité dans la caisse du RPC ou, au gré de l'employé, dans la caisse du RPC et jusqu'à concurrence de 50 pour cent dans le portefeuille de placements privés de la caisse du RPC. Par conséquent, la valeur des montants reportés augmente ou diminue au cours de la période de report. Il s'agit d'un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés avec le rendement de la caisse. La période de report est de trois ans.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

Le régime de primes de rendement à long terme soutient notre objectif général qui consiste à contribuer à la solidité financière à long terme du Régime de pensions du Canada. Il vise à encourager et à récompenser le rendement des placements à valeur ajoutée sur une période de quatre exercices en ce qui a trait à la caisse du RPC et, dans le cas des professionnels en placement, concernant les services et les catégories d'actifs également. En outre, ces primes constituent un élément de rétention, car elles deviennent acquises et sont versées à la fin d'une période de quatre exercices. Par exemple, les droits liés à une prime attribuée le 1er avril 2014 deviendront acquis le 31 mars 2018 et seront payés peu de temps après.

Les membres de notre équipe de la haute direction et la plupart de nos professionnels en placement reçoivent des primes de rendement à long terme. Le chef de la direction peut également approuver l'attribution de primes de rendement à long terme assorties de périodes d'acquisition des droits de trois exercices pour attirer de nouveaux employés et faciliter leur transfert dans le programme régulier de primes de rendement à long terme.

Les objectifs de prime de rendement à long terme correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué à la fin de la période d'acquisition de quatre exercices. La valeur de la prime fluctue également à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement cumulatif de la caisse du RPC pour la période.

L'objectif de prime de rendement à long terme ($)	×	Multiplicateur du rendement des placements sur quatre exercices (de 0 à 3)	×	1 + taux de rendement cumulatif sur quatre exercices de la caisse du RPC	=	Versement de la prime de rendement à long terme ($)

- Rendement des placements sur quatre exercices : ce multiplicateur est calculé de la même façon que le multiplicateur de rendement des placements du régime de primes de rendement à court terme sur quatre exercices décrit précédemment, sauf qu'il ne peut dépasser trois. Le tableau 1 présente la pondération du rendement de la caisse du RPC et du service en vertu du régime de primes de rendement à long terme pour les dirigeants nommés.
- Taux de rendement cumulatif sur quatre exercices de la caisse du RPC : ce montant augmente ou diminue la prime de rendement à long terme en fonction du taux de rendement cumulatif sur quatre exercices de la caisse du RPC.

TABLEAU 1 : PONDÉRATION DU RENDEMENT DES PLACEMENTS AUX TERMES DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME ET DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME POUR LES AUTRES DIRIGEANTS NOMMÉS

	Caisse du RPC	Service
Chef de la direction, directeur financier, vice-président principal et chef des placements internationaux; président, CPPIB Asia Inc.	100 %	s.o.
Vice-présidents principaux des services de placement	50 %	50 %

PARTS DE FONDS RESTREINTES COMPLÉMENTAIRES

Les parts de fonds restreintes consistent en un placement fictif dont la valeur fluctue en fonction du rendement de la caisse du RPC.

Des parts de fonds restreintes assorties d'une période d'acquisition des droits s'étendant sur plusieurs exercices peuvent être attribuées, sous réserve de l'approbation du chef de la direction, afin de faciliter le transfert de certaines nouvelles recrues.

CLAUSE DE REPRISE ET DE CONFISCATION

Le conseil d'administration a le pouvoir d'interpréter, de modifier et de résilier, à son gré, les régimes de rémunération. Par ailleurs, le conseil a adopté une politique de reprise et de confiscation qui s'applique précisément aux situations suivantes :

- Advenant un retraitement des résultats financiers, le conseil peut, à son gré, exiger le remboursement de la rémunération au rendement qui aurait été versée en trop ou confisquer les primes de rémunération au rendement non acquises. Cette clause s'applique à tous les employés occupant des postes de vice-président ou de niveau supérieur.
- Les primes de rémunération au rendement peuvent également être réduites ou confisquées si les formules du régime utilisées pour calculer les primes donnaient lieu à une attribution de primes non voulue.
- En cas de mauvaise conduite d'un employé, le remboursement ou la réduction de la rémunération au rendement pourrait être exigé, ou les primes de rendement non acquises pourraient être confisquées.

RÉGIMES DE RETRAITE

Tous les employés travaillant au Canada sont admissibles à notre régime de retraite enregistré à cotisations déterminées et à notre régime complémentaire à cotisations déterminées. Le revenu admissible aux termes des deux régimes de retraite correspond au salaire de base majoré des primes de rendement à court terme, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire de base.

Aux termes du régime de retraite enregistré, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent, jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Aux termes du régime de retraite complémentaire, les employés gagnent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Le régime de retraite complémentaire n'est pas capitalisé et consiste en un placement fictif dans les mêmes titres disponibles en vertu du régime enregistré.

L'Office offre à ses employés et à ses dirigeants de participer à des régimes de retraite à cotisations déterminées seulement, dont les frais sont relativement moins élevés et plus prévisibles que ceux des régimes à prestations définies plus généreux offerts par d'autres caisses de retraite et organismes de gestion de placement en général.

AVANTAGES SOCIAUX ET AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION

Nos programmes d'avantages sociaux sont comparables à ceux offerts par les organismes semblables de notre secteur. Ils comprennent de l'assurance vie et invalidité, des soins de santé et dentaires, des politiques en matière de congés, le remboursement de frais liés à des activités de mise en forme et un programme d'aide aux employés et à leur famille. Les avantages indirects de l'équipe de la haute direction se limitent au remboursement des frais de stationnement.

RÉSULTATS : RENDEMENT RÉALISÉ ET DÉCISIONS LIÉES À LA RÉMUNÉRATION

Tel qu'il a été décrit précédemment, la rémunération au rendement est fondée sur des objectifs individuels annuels prédéterminés et sur le rendement des placements par rapport à des indices de référence du marché. Cette rubrique décrit les paramètres de rendement et les résultats de l'exercice 2014 sur lesquels est fondée la rémunération.

OBJECTIFS ANNUELS AUTRES QUE FINANCIERS

La direction établit des objectifs organisationnels autres que financiers dans le plan d'affaires de chaque exercice, lesquels sont approuvés par le conseil d'administration. Le tableau 2 présente les objectifs organisationnels autres que financiers de l'exercice 2014. Les objectifs individuels annuels pour les dirigeants et les employés sont alignés sur ces objectifs organisationnels. Les progrès réalisés à l'égard des objectifs organisationnels sont évalués par le conseil sur une base trimestrielle et à la fin de l'exercice. Selon l'évaluation du conseil, la direction a atteint les objectifs organisationnels fixés pour l'exercice 2014.

TABLEAU 2 : OBJECTIFS AUTRES QUE FINANCIERS DE L'EXERCICE 2014

Mettre en œuvre nos programmes de placement
Nous convertir en organisme de placement mondial
Améliorer notre capacité d'adaptation et gérer la complexité
Renforcer nos capacités afin de soutenir la promesse de marque de l'Office
Renforcer la direction et le talent et à en assurer la continuité

RENDEMENT DES PLACEMENTS SUR QUATRE EXERCICES

Le rendement à valeur ajoutée de la caisse du RPC doit atteindre un montant cible prédéterminé avant qu'un multiplicateur de 1,0 ne soit appliqué aux fins de la rémunération. Ce montant cible correspond à un seuil, représentant les charges d'exploitation de la caisse, plus le montant d'une valeur ajoutée additionnelle en excédent des charges d'exploitation. Pour l'exercice 2014, le montant de la valeur ajoutée à atteindre pour l'application d'un multiplicateur de un était de 730 millions de dollars. Se reporter au graphique intitulé « Courbe de rémunération de la caisse du RPC » à la page 77 pour de plus amples détails.

La rémunération au rendement versée pour l'exercice 2014 reflète le rendement de la caisse du RPC sur la période de quatre exercices ouverte le 1er avril 2010 et close le 31 mars 2014.

Le rendement à valeur ajoutée, déduction faite des charges d'exploitation, par rapport au rendement du portefeuille de référence du RPC a été positif pour deux des exercices compris dans cette période (l'exercice 2011 et l'exercice 2012), et il a été négatif pour l'exercice 2013 et l'exercice 2014, ce qui donne lieu à un rendement à valeur ajoutée net cumulatif de 4,7 milliards de dollars pour la période de quatre exercices close le 31 mars 2014.

TABLEAU 3 : RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC POUR LES EXERCICES 2011 À 2014 ET RÉSULTATS CUMULATIFS

	Rendement du portefeuille de référence (en milliards de dollars)	Rendement de la caisse du RPC (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée réelle brute[1] (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée réelle nette (en milliards de dollars)	Multiplicateur de rendement des placements annuel
Exercice 2014	30,18	30,69	0,51	-0,1	-0,08
Exercice 2013	16,5	16,7	0,2	-0,3	-0,43
Exercice 2012	6,8	9,9	3,1	2,7	4,42
Exercice 2011	12,8	15,5	2,7	2,4	4,56
Résultats cumulatifs sur quatre exercices	66,3	72,9	6,6	4,7	
Résultats cumulatifs depuis la création	72,7	78,2	5,5	3,0	

[1] Rendement à valeur ajoutée réel, compte non tenu des charges d'exploitation.

Le rendement des services de placement et des catégories d'actifs par rapport à leur indice de référence respectif est présenté en détail aux pages 45 à 60 du rapport de gestion et résumé ci-après.

TABLEAU 4 : RENDEMENT DES SERVICES DE PLACEMENT POUR LES EXERCICES 2011 À 2014

	Service		
EXERCICE	Placements sur les marchés publics	Placements privés	Placements immobiliers
2014	A dépassé la cible	A dépassé la cible	A dépassé la cible
2013	A dépassé la cible	A dépassé la cible	N'a pas atteint la cible
2012	N'a pas atteint la cible	A dépassé la cible	A dépassé la cible
2011	A dépassé la cible	A dépassé la cible	A dépassé la cible

Le rendement des placements au cours des quatre derniers exercices a donné lieu à l'application d'un multiplicateur de 2,0 aux primes de rendement à court terme du chef de la direction et des autres dirigeants nommés. En ce qui a trait aux primes de rendement à long terme attribuées au cours de l'exercice 2011 et dont les droits sont acquis et payés à la fin de l'exercice 2014, le multiplicateur se chiffre à 2,12 pour le chef de la direction et varie entre 2,12 et 3,0 pour les autres dirigeants nommés. Les multiplicateurs de rendement des placements pour l'exercice 2014 ont augmenté par rapport à ceux de l'exercice 2013, car le multiplicateur de -3,0 pour la caisse globale utilisé à l'exercice 2010 a été éliminé et remplacé par un multiplicateur de -0,08 pour l'exercice 2014 aux fins du calcul du multiplicateur de rendement des placements moyen sur quatre exercices. Le taux de rendement sur quatre exercices de la caisse du RPC s'est établi à 53,0 pour cent, ce qui donne lieu à un taux annualisé moyen de 11,2 pour cent depuis le début de l'exercice 2011.

COMMUNICATION DE L'INFORMATION RELATIVE À LA RÉMUNÉRATION

Dans un effort de transparence et de conformité aux normes de communication de l'information, aux exigences réglementaires pour les sociétés ouvertes et aux exigences relatives aux dispositions réglementaires de l'Office, nous présentons l'information à l'égard de la rémunération des principaux dirigeants conformément aux Normes internationales d'information financière, soit le chef de la direction, le directeur financier et les cinq membres de l'équipe de la haute direction dont le salaire est le plus élevé.

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

L'équipe de la haute direction et le conseil d'administration sont les principaux dirigeants. Pour l'exercice 2014, la charge de rémunération totale des principaux dirigeants s'est élevée à 26,8 millions de dollars, soit une hausse de neuf pour cent par rapport à 24,5 millions de dollars pour l'exercice 2013. Pour obtenir de plus amples renseignements, se reporter à la note 8 des états financiers.

RÉMUNÉRATION DU CHEF DE LA DIRECTION

La rémunération totale du chef de la direction est fondée sur une combinaison de paramètres liés au rendement individuel et au rendement de la caisse du RPC, tel qu'il a été décrit précédemment. Au début de chaque exercice, le conseil et le chef de la direction établissent des objectifs de rendement clés qui cadrent avec les objectifs autres que financiers de l'Office. À la fin de l'exercice, le CRHR évalue le rendement du chef de la direction par rapport à ces objectifs et présente son évaluation au conseil à des fins d'examen et d'approbation. En outre, chaque administrateur effectue une évaluation annuelle du rendement du chef de la direction en ce qui a trait à ses principales responsabilités. Un sommaire de ces évaluations est également présenté au conseil d'administration. Ces deux sources d'évaluation sont ensuite utilisées aux fins du calcul de la composante du rendement individuel de la prime de rendement à court terme du chef de la direction pour l'exercice considéré et de son salaire de base pour l'exercice suivant. L'autre composante de sa prime de rendement à court terme de même que sa prime de rendement à long terme sont déterminées en fonction du rendement des placements sur quatre exercices de la caisse du RPC.

Pour l'exercice 2014, M. Wiseman s'était fixé les objectifs individuels suivants :

- mettre en œuvre les programmes de placement, notamment s'assurer que les processus sont évolutifs, que les décisions de placement sont alignées de façon stratégique et que les capacités nécessaires sont en place pour effectuer de nouvelles opérations et assurer la croissance de l'actif;
- passer en revue la stratégie en portant une attention particulière à la prochaine phase de l'évolution de l'Office en tant qu'organisme de placement mondial;
- améliorer les pratiques des RH;
- faire évoluer de façon continue la culture de l'Office;
- assurer le perfectionnement et la continuité des dirigeants et des talents.

Tous ces objectifs clés ont été atteints de façon appréciable.

Le conseil d'administration a accordé à M. Wiseman une prime liée au rendement individuel annuel à court terme de 562 400 dollars pour l'exercice 2014 et une prime de rendement à court terme liée au rendement des placements de 1 249 900 dollars, soit une prime à court terme d'un montant total de 1 812 300 dollars. La composante prime de rendement à court terme liée au rendement des placements reflète le rendement de la caisse du RPC par rapport au portefeuille de référence du RPC pour la période de quatre exercices close le 31 mars 2014. Le conseil a fait passer le salaire de base annualisé de M. Wiseman de 505 000 dollars à 515 000 dollars pour l'exercice 2015.

RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE L'ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION

Comme pour le chef de la direction, les primes de rendement à court terme et à long terme des membres de l'équipe de la haute direction reflètent leur rendement par rapport à leurs objectifs individuels annuels, le rendement des placements de la caisse du RPC sur quatre exercices par rapport au portefeuille de référence du RPC et, pour les dirigeants responsables des placements, le rendement de leurs services de placement par rapport à leur indice de référence respectif.

RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS NOMMÉS

Pour l'exercice 2014, les dirigeants nommés sont le chef de la direction, le directeur financier et les quatre autres membres de l'équipe de la haute direction dont le salaire est le plus élevé.

Tel qu'il est expliqué dans le sommaire de la rémunération ci-après, la rémunération totale des dirigeants nommés s'est élevée à 18,8 millions de dollars, soit une hausse de 26 pour cent par rapport à une rémunération totale de 15,0 millions de dollars pour l'exercice 2013. Au cours de l'exercice, M[me] Warmbold et M. Zelenczuk ont changé de poste. Ils étaient directeurs financiers pendant l'exercice 2014. M. Zelenczuk a été exclu du calcul de la rémunération totale des dirigeants nommés, à des fins de comparabilité entre les deux exercices.

Le rendement à valeur ajoutée net négatif généré au cours de l'exercice continuera d'avoir un effet modérateur sur la rémunération au rendement à court et à long terme, jusqu'à l'exercice 2017.

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION

Le tableau 5 présente la rémunération des dirigeants nommés pour les trois derniers exercices.

TABLEAU 5 : SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION[1]

			Rémunération aux termes des régimes incitatifs (en dollars)						
				Rendement des placements sur quatre exercices					
NOM ET FONCTION	Exercice	Salaire (en dollars)	Composante de la prime de rendement à court terme liée aux objectifs individuels annuels[2]	Composante de la prime de rendement à court terme liée au rendement des placements[2]	Prime de rendement à long terme[3]	Parts de fonds restreintes supplémentaires[4]	Valeur des régimes de retraite (en dollars)[5]	Toutes les autres formes de rémunération (en dollars)[6]	Rémunération totale (en dollars)
Mark D. Wiseman[7]	**2014**	**505 000**	**562 400**	**1 249 900**	**1 248 100**	**–**	**59 955**	**14 148**	**3 639 503**
Président et chef	2013	490 000	620 100	843 000	734 700	–	57 431	12 019	2 757 250
de la direction	2012	400 000	409 500	1 170 000	984 200	–	46 219	8 264	3 018 183
Benita Warmbold[7, 8]	**2014**	**340 000**	**360 000**	**535 500**	**999 500**	**–**	**37 723**	**10 515**	**2 283 239**
Vice-présidente principale et	2013	330 000	381 200	361 300	629 700	–	36 480	8 353	1 747 033
directrice financière	2012	315 000	394 100	347 800	469 200	–	34 812	7 612	1 568 524
Nicholas Zelenczuk[7, 8]	**2014**	**351 700**	**473 900**	**553 900**	**799 500**	**–**	**39 568**	**10 875**	**2 229 342**
Vice-président principal et	2013	325 000	273 000	108 400	503 800	–	35 848	8 485	1 254 533
chef de l'exploitation	2012	315 000	194 000	106 000	375 300	–	34 812	7 612	1 032 724
André Bourbonnais	**2014**	**365 000**	**574 900**	**1 067 600**	**1 422 600**	**–**	**41 055**	**10 515**	**3 481 670**
Vice-président principal,	2013	350 000	344 500	1 023 800	820 400	–	39 094	8 485	2 586 279
Placements privés	2012	325 000	383 900	950 600	623 700	–	36 094	7 612	2 326 906
Graeme Eadie	**2014**	**360 000**	**396 900**	**1 053 000**	**1 491 400**	**–**	**40 423**	**10 515**	**3 352 239**
Vice-président principal,	2013	350 000	344 500	1 023 800	1 078 300	–	39 180	8 485	2 844 265
Placements immobiliers	2012	335 000	369 300	914 600	645 600	–	37 485	7 612	2 309 597
Mark Machin[9]	**2014**	**498 015**	**666 700**	**425 200**	**–**	**1 241 000**	**44 821**	**168 549**	**3 044 286**
Vice-président principal et chef	2013	444 981	750 900	0	–	980 200	34 944	145 003	2 356 028
des placements internationaux;	2012	16 579	196 621	0	–	–	0	6 906	220 106
président, CPPIB Asia Inc.									
Eric Wetlaufer[10]	**2014**	**367 500**	**405 200**	**1 074 900**	**1 087 100**	**–**	**41 436**	**16 274**	**2 992 410**
Vice-président principal,	2013	357 500	512 800	925 000	–	821 900	40 258	11 692	2 669 150
Placements sur les	2012	350 000	492 200	734 800	–	746 300	15 750	13 402	2 352 452
marchés publics									

[1] Tous les montants du sommaire de la rémunération reflètent la rémunération versée aux dirigeants nommés pour l'exercice considéré seulement ou à l'égard de celui-ci. Par conséquent, les montants indiqués sous Prime de rendement à long terme et Parts de fonds restreintes supplémentaires ne reflètent pas les valeurs à la date d'attribution. La rémunération au rendement est versée en espèces à l'exercice qui suit celui au cours duquel elle a été attribuée. Les montants indiqués ci-dessus ont été versés aux dirigeants nommés ou portés au crédit de ceux-ci au début de l'exercice 2015 pour l'exercice 2014. S'il y a lieu, les paiements ont été arrondis à la centaine près conformément aux pratiques administratives.

[2] Les objectifs de prime de rendement à court terme liés aux objectifs individuels annuels et au rendement des placements correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué. Le multiplicateur est déterminé en fonction du rendement individuel et du rendement réel des placements (caisse du RPC et service), respectivement, pour la période de service actif, et la prime accordée ne peut excéder le double de la prime cible.

[3] Les primes de rendement à long terme représentent les montants à payer pour l'exercice considéré. L'objectif de prime de rendement à long terme correspond à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque exercice, et le versement a généralement lieu à la fin d'un cycle de quatre exercices. Comme dans le cas du régime de primes de rendement à court terme, un multiplicateur déterminé en fonction du rendement de la caisse du RPC et de chacun des services par rapport aux indices de référence précis est appliqué à l'objectif de prime de rendement à long terme. À la fin de la période de rendement, le multiplicateur est limité à trois fois la valeur de la prime cible. La prime de rendement à long terme finale fluctue à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement de la caisse sur la période de rendement de quatre exercices.

[4] Les parts de fonds restreintes supplémentaires constituent un placement fictif dans la caisse, dont la valeur fluctue en fonction du rendement de cette dernière. Les primes correspondent à un pourcentage du salaire et les droits acquis sont payés en espèces en deux versements au début des deux exercices suivants.

[5] L'Office verse des cotisations au régime de retraite à cotisations déterminées et des cotisations fictives au régime de retraite complémentaire. Aux termes du régime de retraite enregistré, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le revenu admissible comprend le salaire et la prime annuelle de rendement à court terme, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire. Aux termes du régime de retraite complémentaire, qui n'est pas capitalisé, les employés accumulent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Les cotisations aux deux régimes sont présentées dans le tableau 8 intitulé « Cotisations aux régimes de retraite ». Au 31 mars 2014, le passif total non capitalisé était de 907 694 dollars (1 113 565 dollars en 2013) pour les dirigeants nommés établis au Canada. M. Machin participe au Mandatory Provident Fund de Hong Kong.

[6] Toutes les autres formes de rémunération comprennent l'assurance vie et invalidité, les soins de santé et dentaires, et le remboursement des frais liés aux activités de mise en forme, de même qu'une évaluation de santé complète effectuée par une clinique médicale privée. Les privilèges aux dirigeants sont limités au remboursement des frais de stationnement. M. Machin reçoit une allocation de logement conformément aux pratiques de marché locales.

[7] Le dirigeant nommé a décidé de reporter la totalité ou une partie du paiement des primes de rendement à court terme de 2014 aux termes du régime de primes de rendement à court terme différées.

[8] M^me^ Warmbold et M. Zelenczuk ont échangé leur fonction respective le 1^er^ décembre 2013. M^me^ Warmbold est devenue vice-présidente principale et directrice financière, et M. Zelenczuk est devenu vice-président principal et chef de l'exploitation. Ils ont tous les deux occupé la fonction de directeur financier au cours de l'exercice.

[9] M. Machin a été engagé le 19 mars 2012. Son salaire annualisé était de 3 400 000 dollars de Hong Kong (437 682 dollars canadiens). Conformément à son contrat de travail, M. Machin a reçu une prime de rendement à court terme de 1 500 000 dollars de Hong Kong (196 621 dollars canadiens) pour l'exercice 2012. M. Machin a également reçu, au cours de l'exercice 2013, une attribution de parts de fonds restreintes supplémentaires de 13 600 000 dollars de Hong Kong (1 935 144 dollars canadiens), pour lesquelles les droits s'acquièrent sur une période de deux ans; 50 pour cent du versement ayant été effectué à la fin de l'exercice 2013 et 50 pour cent à la fin de l'exercice 2014.

[10] M. Wetlaufer s'est joint à l'Office le 27 juin 2011. Conformément au contrat de travail de M. Wetlaufer, les droits de ses parts de fonds restreintes supplémentaires octroyées à l'exercice 2012 (1 400 000 dollars) ont été acquis sur une période de deux ans, 50 pour cent du versement ayant été effectué à la fin de l'exercice 2012 et 50 pour cent à la fin de l'exercice 2013. M. Wetlaufer a également reçu une prime de rendement à long terme supplémentaire correspondant à 100 pour cent de son salaire de base pour l'exercice 2012, laquelle a été payée à la fin de l'exercice 2014.

PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME ET PRIMES FUTURES ESTIMATIVES

Les primes de rendement à long terme sont attribuées au début de l'exercice et payées à la fin d'une période d'acquisition des droits d'une durée de quatre exercices. Le tableau 6 présente les attributions de primes de rendement à long terme ainsi que les primes futures estimatives pour chaque dirigeant nommé. La valeur future des droits qui ne sont pas encore acquis relativement aux primes attribuées au 31 mars 2014 est estimée au moyen :

> des multiplicateurs de rendement réel pour les exercices 2012, 2013 et 2014 et d'un multiplicateur pro forma de un pour les exercices futurs;
> des taux de rendement réel de la caisse du RPC pour les exercices 2012, 2013 et 2014 et de l'hypothèse selon laquelle aucune croissance ne sera enregistrée au cours des exercices futurs.

TABLEAU 6 : PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME (PRLT) ET PRIMES FUTURES ESTIMATIVES

NOM	Année de l'attribution	Type de prime	Valeur cible de la prime (en dollars)[1]	Valeur maximale au moment de l'attribution (en dollars)[2]	Primes futures estimatives à la fin de l'exercice (en dollars) 2015	2016	2017	2018	Total
Mark D. Wiseman	**2015**	**PRLT**	**515 000**	**1 545 000**				**515 000**	**515 000**
Président et chef	2014	PRLT	505 000	1 515 000			428 800		428 800
de la direction	2013	PRLT	490 000	1 470 000		234 100			234 100
	2012	PRLT	400 000	1 200 000	672 000				672 000
Benita Warmbold	**2015**	**PRLT**	**347 500**	**1 042 500**				**347 500**	**347 500**
Vice-présidente principale	2014	PRLT	340 000	1 020 000			288 700		288 700
et directrice financière	2013	PRLT	330 000	990 000		157 700			157 700
	2012	PRLT	315 000	945 000	529 200				529 200
Nicholas Zelenczuk[3]	**2015**	**PRLT**	**350 000**	**1 050 000**				**350 000**	**350 000**
Vice-président principal	2014	PRLT	436 000	1 308 000			370 200		370 200
et chef de l'exploitation	2013	PRLT	260 000	780 000		124 200			124 200
	2012	PRLT	252 000	756 000	423 400				423 400
André Bourbonnais	**2015**	**PRLT**	**372 300**	**1 116 900**				**372 300**	**372 300**
Vice-président principal,	2014	PRLT	365 000	1 095 000			534 800		534 800
Placements privés	2013	PRLT	350 000	1 050 000		582 400			582 400
	2012	PRLT	325 000	975 000	1 021 000				1 021 000
Graeme Eadie	**2015**	**PRLT**	**367 500**	**1 102 500**				**367 500**	**367 500**
Vice-président principal,	2014	PRLT	360 000	1 080 000			685 000		685 000
Placements immobiliers	2013	PRLT	350 000	1 050 000		607 100			607 100
	2012	PRLT	335 000	1 005 000	958 100				958 100
Mark Machin[4]	**2015**	**PRLT**	**821 725**	**2 465 175**				**821 725**	**821 725**
Vice-président principal	2014	PRLT	498 015	1 494 045			422 857		422 857
et chef des placements	2013	PRLT	967 571	2 902 713		332 517			332 517
internationaux; président, CPPIB Asia Inc.									
Eric Wetlaufer	**2015**	**PRLT**	**375 000**	**1 125 000**				**375 000**	**375 000**
Vice-président principal,	2014	PRLT	367 500	1 102 500			577 700		577 700
Placements sur les	2013	PRLT	357 500	1 072 500		799 500			799 500
marchés publics	2012	PRLT	350 000	1 050 000	938 100				938 100

[1] Représente la valeur cible au moment de l'attribution; aucune prime n'est versée si le rendement est inférieur à un certain seuil.
[2] Représente la prime maximale pouvant être versée aux termes du régime de primes de rendement à long terme à la fin de la période d'acquisition des droits de quatre exercices, excluant le taux de rendement cumulatif de la caisse du RPC sur cette période. Se reporter à la section sur le régime de primes de rendement à long terme pour plus de détails.
[3] Dans le cadre du programme de primes de rendement à long terme extraordinaire, une prime de 150 000 dollars a été octroyée à M. Zelenczuk en plus de sa prime de rendement à long terme régulière pour l'exercice 2014.
[4] M. Machin a reçu une prime de rendement à long terme supplémentaire de 3 400 000 dollars de Hong Kong (483 786 dollars canadiens) au cours de l'exercice 2013, pour laquelle les droits seront acquis au cours de l'exercice 2015. Il a également reçu une prime de rendement à long terme extraordinaire de 1 925 000 dollars de Hong Kong (273 908 dollars canadiens) au cours de l'exercice 2015, en plus de sa prime de rendement régulière.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME DIFFÉRÉES

Les choix au titre du régime de primes de rendement à court terme différées sont faits au plus tard le 31 janvier de l'exercice au cours duquel la prime de rendement à court terme est attribuée, et le paiement est effectué à la fin d'une période de report de deux ou de trois ans. Au cours de l'exercice 2013, la période de report au titre du régime de primes de rendement à court terme différées est passée d'une période de deux ans à une période de trois ans. Les participants ont eu le choix entre ces deux périodes de report pour cet exercice. Le tableau 7 présente les montants reportés au titre du régime de primes de rendement à court terme différées et les primes futures estimatives à verser à chaque dirigeant nommé ayant choisi de participer au régime. La valeur future des primes est estimée au 31 mars 2014, selon les taux de rendement réels de la caisse du RPC et du portefeuille de placements privés pour les exercices 2013 et 2014 et sans aucune croissance présumée pour les exercices futurs.

TABLEAU 7 : MONTANT REPORTÉ ET PRIME ESTIMATIVE AU TITRE DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME DIFFÉRÉES

Nom	Année de report	Montant reporté[1]	Montant réel de la prime à la fin de l'exercice (en dollars) 2014	Montant estimatif de la prime à la fin des exercices (en dollars) 2015	2016	2017	Total
Mark D. Wiseman	2014	1 812 300				1 812 300	1 812 300
Président et chef	2013	1 463 100			1 703 800		1 703 800
de la direction	2012	1 579 500	2 172 400				
Benita Warmbold	2014	895 500				895 500	895 500
Vice-présidente principale	2013	742 400			864 500		864 500
et directrice financière	2012	556 400	713 600				
Nick Zelenczuk	2014	770 900				770 900	770 900
Vice-président principal	2013	305 100		374 800			374 800
et chef de l'exploitation	2012	240 000	330 100				

[1] Représente le montant reporté initial.

RÉGIMES DE RETRAITE

Tel qu'il a été décrit précédemment, tous les employés travaillant au Canada sont admissibles à notre régime de retraite régulier à cotisations déterminées et à notre régime complémentaire de retraite à cotisations déterminées. Les employés qui travaillent à l'extérieur du Canada sont admissibles aux régimes de retraite locaux qui varient selon les pratiques du marché et les règlements locaux.

Le tableau ci-dessous présente les cotisations et les revenus de placement des dirigeants nommés aux termes des deux régimes. Au 31 mars 2014, le passif total non capitalisé était de 907 694 dollars pour les dirigeants nommés établis au Canada (1 113 565 dollars en 2013).

TABLEAU 8 : COTISATIONS AUX RÉGIMES DE RETRAITE

NOM	Type de régime	Valeur accumulée au début de l'exercice (en dollars)	Éléments rémunératoires (en dollars) Cotisations de l'employeur (en dollars)	Revenu de placement (en dollars)	Éléments non rémunératoires (en dollars)[1]	Valeur à la fin de l'exercice (en dollars)
Mark D. Wiseman	Enregistré	195 320 $	16 388 $		51 447 $	263 155 $
Président et chef de la direction	Complémentaire	212 890 $	43 567 $	46 561 $		303 019 $
Benita Warmbold	Enregistré	136 484 $	16 318 $		33 891 $	186 694 $
Vice-présidente principale et directrice financière	Complémentaire	84 460 $	21 405 $	15 073 $		120 938 $
Nicholas Zelenczuk	Enregistré	116 004 $	16 307 $		23 778 $	156 089 $
Vice-président principal et chef de l'exploitation	Complémentaire	76 755 $	23 261 $	12 216 $		112 233 $
André Bourbonnais	Enregistré	185 726 $	16 388 $		33 668 $	235 782 $
Vice-président principal, Placements privés	Complémentaire	118 882 $	24 667 $	1 173 $		144 722 $
Graeme Eadie	Enregistré	202 032 $	16 318 $		47 478 $	265 828 $
Vice-président principal, Placements immobiliers	Complémentaire	151 471 $	24 105 $	1 477 $		177 053 $
Mark Machin	Obligatoire[2, 4]	4 145 $	2 134 $	Voir la note 5	2 134 $	8 414 $
Vice-président principal et chef des placements internationaux; président, CPPIB Asia Inc.	Volontaire[3, 4]	35 768 $	42 687 $	Voir la note 5		78 455 $
Eric Wetlaufer	Enregistré	53 073 $	16 318 $		19 620 $	89 012 $
Vice-président principal, Placements sur les marchés publics	Complémentaire	24 324 $	25 117 $	288 $		49 729 $

[1] Représente les cotisations de l'employé et le revenu de placement dans le régime de retraite enregistré.
[2] M. Machin participe au Mandatory Provident Fund (MPF) dans le cadre de ses activités à Hong Kong, lequel prévoit des cotisations salariales et patronales correspondant à cinq pour cent du revenu pertinent jusqu'à concurrence d'un revenu mensuel de 25 000 dollars de Hong Kong.
[3] L'Office fournit une cotisation patronale correspondant à cinq pour cent du revenu pertinent en excédent du plafond de revenu mensuel de 25 000 dollars de Hong Kong.
[4] Les cotisations sont exprimées en dollars canadiens selon un taux de change de 0,1422899.
[5] Les revenus de placement ne sont pas divulgués par l'administrateur du régime.

DISPOSITIONS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE DÉPART À LA RETRAITE

Dans le cas d'une cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi pour les dirigeants nommés correspond à la somme de douze mois de salaire de base et de l'objectif de prime de rendement à court terme, plus un mois de salaire supplémentaire et un douzième de l'objectif de prime de rendement à court terme par année de service. L'indemnité de cessation d'emploi est plafonnée à une durée d'au plus 24 mois pour le chef de la direction et d'habituellement 18 mois pour les autres dirigeants nommés. Les primes de rendement à long terme dont les droits n'ont pas été acquis à la date de cessation d'emploi sont perdues. Les avantages ayant trait aux assurances, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

Tous les avantages et les primes sont perdus en cas de cessation d'emploi avec motif valable. Aucune disposition en matière de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En cas de démission, et en contrepartie du respect d'une entente de non-concurrence et de non-sollicitation d'une durée de un an, les dirigeants nommés reçoivent le paiement, calculé au prorata, d'une prime de rendement à long terme dont les droits seraient devenus acquis à la fin de l'exercice au cours duquel a lieu la démission, payable un an après celle-ci. Tous les autres avantages et les primes sont perdus.

À leur retraite, les employés ont droit à une prime de rendement à court terme calculée au prorata de la période de service au cours de l'exercice. Cette prime est versée à la date de paiement annuel régulière. Le retraité reçoit également une prime de rendement à long terme calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement; celle-ci est versée peu après les dates régulières d'acquisition des droits. Tous les avantages prennent fin à la date de prise d'effet de la retraite.

Le tableau 9 présente les indemnités qui seraient versées aux dirigeants nommés advenant la cessation de leur emploi sans motif valable, leur démission ou leur retraite au 31 mars 2014.

TABLEAU 9 : INDEMNITÉS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE RETRAITE ÉVENTUELLES[1]

NOM	Années de service complètes	Indemnité (en dollars)[2]	Démission (en dollars)	Départ à la retraite (en dollars)[3]
Mark D. Wiseman Président et chef de la direction	8	2 735 417	504 000	s.o.
Benita Warmbold Vice-présidente principale et directrice financière	5	1 324 583	396 900	547 900
Nicholas Zelenczuk Vice-président principal et chef de l'exploitation	5	1 370 161	317 500	790 400
André Bourbonnais Vice-président principal, Placements privés	8	1 779 375	768 200	s.o.
Graeme Eadie Vice-président principal, Placements immobiliers	8	2 340 000	721 600	1 199 400
Mark Machin Vice-président principal et chef des placements internationaux; président, CPPIB Asia Inc.	2	1 888 307	115 600	s.o.
Eric Wetlaufer Vice-président principal, Placements sur les marchés publics	2	1 393 438	703 500	s.o.

[1] Ne comprend pas la rémunération au rendement payable pour l'exercice considéré, qui est incluse dans le tableau 5 intitulé « Sommaire de la rémunération ».

[2] Exclut la valeur des avantages garantis, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, lesquels sont maintenus durant la période d'indemnisation.

[3] Seuls les montants pour les personnes admissibles à la retraite sont présentés. Les indemnités pour départ à la retraite sont accordées en vertu du régime de primes de rendement à long terme, sous réserve des exigences suivantes :

- la personne est âgée d'au moins 55 ans, conformément aux dispositions de retraite anticipée du régime de retraite enregistré;
- le rendement est évalué à la fin de la période de rendement;
- l'indemnité est calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement;
- le montant est versé à la fin de la période de rendement.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Le comité de la gouvernance du conseil est responsable de faire des recommandations quant à la rémunération des administrateurs. La rémunération des administrateurs est composée d'honoraires annuels, de jetons de présence et d'indemnités de déplacement.

La rémunération des administrateurs est examinée au moins tous les deux ans et des changements sont recommandés au conseil, le cas échéant. En 2014, un examen comparatif a été effectué afin de nous assurer que la rémunération des dirigeants continue de refléter, de façon appropriée, les faits nouveaux importants à l'interne et à l'externe, notamment la croissance de la caisse du RPC, la complexité accrue des programmes de placement à l'échelle mondiale, la diversification du portefeuille, l'expansion des activités à l'échelle mondiale ainsi que l'intensification de la concurrence à laquelle se livrent les organismes de placement institutionnels à l'échelle internationale pour recruter des talents en matière de gouvernance. Par suite de cet examen, les honoraires annuels seront augmentés pour l'exercice 2015.

TABLEAU 10 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

	Honoraires de 2014 (en dollars)	**Honoraires de 2015 (en dollars)**
Honoraires annuels		
Président[1]	140 000	**160 000**
Administrateur	32 500	**35 000**
Président d'un comité, honoraires additionnels	10 000	**12 500**
Réunion du conseil	1 500	**1 500**
Réunion des comités		
Comité de placement	1 500	**1 500**
Autre comité	1 500	**1 500**
Réunion tenue par téléconférence	750	**750**
Indemnité de déplacement (selon la distance parcourue)	de 250 à 1 000	**de 250 à 1 000**
Assemblée publique tenue tous les deux ans		
Administrateur, président de l'assemblée publique	2 000	**2 000**
Administrateur, participation	1 000	**1 000**
Indemnité de déplacement pour les jours sans réunion	1 000	**1 000**

[1] Le président du conseil reçoit des honoraires annuels, mais n'a pas droit à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent aux assemblées publiques tenues tous les deux ans.

PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

Le conseil et le comité de placement ont tenu six réunions régulières prévues au calendrier au cours de l'exercice 2014. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs au cours de l'exercice 2014 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

TABLEAU 11 : PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

ADMINISTRATEUR	Réunion du conseil[1]	Comité de placement[2]	Comité de vérification[3]	Comité de la gouvernance[4]	Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR)[5]
Robert Astley, président	8/8	14/14	–	5/5	–
Ian Bourne, président du comité de vérification	6/8	11/14	4/4	5/5	–
Bob Brooks	8/8	13/14	4/4	–	–
Pierre Choquette, président du CRHR	8/8	14/14	–	5/5	5/5
Michael Goldberg	8/8	14/14	4/4	5/5	–
Peter Hendrick[6]	4/4	8/8	2/2	–	–
Nancy Hopkins, présidente du comité de la gouvernance	6/8	12/14	–	5/5	–
Douglas Mahaffy	8/8	13/14	–	–	5/5
Heather Munroe-Blum[7]	8/8	12/14	–	1/1	5/5
Karen Sheriff	8/8	13/14	–	–	5/5
Kathleen Taylor[7, 8, et 9]	3/4	5/6	2/2	1/1	2/2
Murray Wallace	8/8	14/14	–	–	5/5
Jo Mark Zurel	8/8	14/14	4/4	–	–

[1] Six réunions en personne et deux réunions par téléconférence.
[2] Sept réunions en personne et sept réunions par téléconférence.
[3] Quatre réunions en personne.
[4] Quatre réunions en personne et une réunion par téléconférence.
[5] Quatre réunions en personne et une réunion par téléconférence.
[6] A quitté le conseil le 26 octobre 2013.
[7] A assisté à une réunion du comité de la gouvernance sur invitation.
[8] S'est jointe au conseil le 27 octobre 2013. A été nommée au comité de vérification le 6 novembre 2013.
[9] A assisté aux réunions du CRHR sur invitation.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Selon les tableaux de présence et des honoraires, la rémunération individuelle de chaque administrateur pour l'exercice 2014 était composée comme suit :

TABLEAU 12 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

ADMINISTRATEUR	Honoraires annuels (en dollars)	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités (en dollars)	Jetons de présence aux assemblées publiques (en dollars)	Indemnités de déplacement (en dollars)	Rémunération totale (en dollars)
Robert M. Astley, président	140 000	–	–	–	140 000
Ian Bourne, président du comité de vérification	42 500	35 250	–	6 000	83 750
Robert Brooks	32 500	31 500	–	–	64 000
Pierre Choquette, président du CRHR	42 500	45 000	–	–	87 500
Michael Goldberg	32 500	39 000	–	6 000	77 500
Peter Hendrick	18 522	18 750	–	–	37 272
Nancy Hopkins, présidente du comité de la gouvernance	42 500	32 250	–	6 000	80 750
Douglas Mahaffy	32 500	31 500	–	–	64 000
Heather Munroe-Blum	32 500	32 250	–	1 500	66 250
Karen Sheriff	32 500	32 250	–	3 000	67 750
Kathleen Taylor	13 978	16 500	–	–	30 478
Murray Wallace	32 500	34 500	–	–	67 000
Jo Mark Zurel	32 500	32 250	–	6 000	70 750
Total	527 500	381 000	–	28 500	937 000

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Les états financiers de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers et de l'information financière figurant au rapport annuel.

Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales conventions comptables suivies sont indiquées à la note 1 des états financiers. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel correspond aux états financiers.

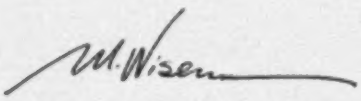
L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôle interne visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'anomalies significatives dans les états financiers et l'information financière figurant au rapport annuel. Une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière ainsi que des contrôles et procédures de communication de l'information a été effectuée dans le cadre de notre processus d'attestation du chef de la direction et du directeur financier, tel qu'il est expliqué à la page 67 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2014.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion des risques d'entreprise qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'Office, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie et des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques, pouvoirs de gestion et procédures qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent également l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et de l'obligation de rendre des comptes, la sélection et la formation d'un personnel qualifié, et la communication des politiques, pouvoirs de gestion et procédures dans tout l'organisme. Les systèmes de contrôle interne sont de plus renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité qui vise à surveiller que l'Office se conforme aux dispositions législatives, aux politiques, aux pouvoirs de gestion et aux procédures ainsi que par des auditeurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans d'audit annuel respectifs, approuvés par le comité de vérification.

Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers annuels. Ce comité, constitué de cinq administrateurs indépendants, se réunit régulièrement avec la direction, les auditeurs internes et les auditeurs externes pour discuter de l'étendue des audits et des autres mandats dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine et approuve les états financiers annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

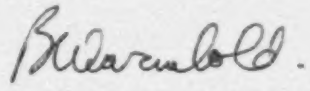
L'auditeur externe de l'Office, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., a effectué un audit indépendant des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'il jugeait nécessaires pour exprimer une opinion dans son rapport de l'auditeur indépendant. L'auditeur externe peut en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

Le président et chef de la direction,



Mark Wiseman

La vice-présidente principale et directrice financière,



Benita Warmbold

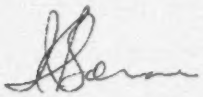
Toronto (Ontario)
Le 14 mai 2014

Certificat de placement

La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi*) exige qu'un des administrateurs signe, au nom du conseil d'administration, un certificat indiquant que les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice ont été effectués conformément à la *Loi* ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement de l'Office. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014 ont été effectués conformément à la *Loi* ainsi qu'aux politiques, normes et procédures de l'Office.

Le président du comité de vérification, au nom du conseil d'administration,



Ian A. Bourne

Toronto (Ontario)
Le 14 mai 2014

Rapport de l'auditeur indépendant

Au conseil d'administration de
l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office), qui comprennent le bilan et les états du portefeuille et de la répartition de l'actif au 31 mars 2014, et les états des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION POUR LES ÉTATS FINANCIERS

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

RESPONSABILITÉ DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

OPINION

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'Office et des placements détenus au 31 mars 2014, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, qui ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

RAPPORT RELATIF À D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÈGLEMENTAIRES

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office qui ont été portées à notre connaissance au cours de notre audit des états financiers ont, dans tous leurs aspects significatifs, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi*) et aux règlements administratifs de l'Office, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction de l'Office conformément à l'alinéa 39(1) c) de la *Loi* présente fidèlement, dans tous leurs aspects significatifs, les renseignements exigés par la *Loi*.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Comptables professionnels agréés, comptables agréés
Experts-comptables autorisés

Toronto (Ontario)
Le 14 mai 2014

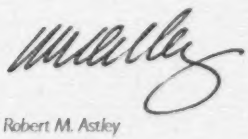
Bilan

Au 31 mars 2014 (en millions de dollars)	2014	2013
ACTIF		
Placements (note 2)	**251 728 $**	208 971 $
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	**2 251**	2 580
Locaux et matériel	**320**	68
Autres actifs	**34**	28
TOTAL DE L'ACTIF	**254 333**	211 647
PASSIF		
Passifs liés aux placements (note 2)	**32 877**	24 301
Montants à payer au titre des opérations en cours	**1 979**	3 779
Créditeurs et charges à payer	**385**	303
TOTAL DU PASSIF	**35 241**	28 383
ACTIF NET	**219 092 $**	183 264 $
L'ACTIF NET EST CONSTITUÉ DE CE QUI SUIT		
Capital-actions (note 5)	**– $**	– $
Bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation	**95 667**	65 533
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada (note 6)	**123 425**	117 731
ACTIF NET	**219 092 $**	183 264 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

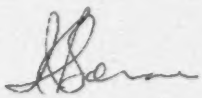
Au nom du conseil d'administration,

Le président du conseil,



Robert M. Astley

Le président du comité de vérification,



Ian A. Bourne

État des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation

Pour l'exercice clos le 31 mars 2014 (en millions de dollars)	2014	2013
REVENU DE PLACEMENT NET (note 7)	**30 710 $**	16 736 $
FRAIS D'EXPLOITATION (note 8)		
Charges du personnel	**400**	313
Frais généraux	**133**	140
Honoraires de services professionnels	**43**	37
TOTAL DES FRAIS D'EXPLOITATION	**576**	490
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	**30 134**	16 246
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION AU DÉBUT	**65 533**	49 287
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION À LA FIN	**95 667 $**	65 533 $

État de l'évolution de l'actif net

Pour l'exercice clos le 31 mars 2014 (en millions de dollars)	2014	2013
ACTIF NET AU DÉBUT	**183 264 $**	161 636 $
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 6)		
Transferts du Régime de pensions du Canada	**34 332**	31 682
Transferts au Régime de pensions du Canada	**(28 638)**	(26 300)
Bénéfice net d'exploitation	**30 134**	16 246
AUGMENTATION DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE	**35 828**	21 628
ACTIF NET À LA FIN	**219 092 $**	183 264 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille

Les placements de l'Office sont regroupés par catégories d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous jacents. Les placements se présentent comme suit, avant la répartition des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent.

Au 31 mars 2014 (en millions de dollars)	2014	2013
ACTIONS (note 2a)		
Actions canadiennes		
Actions de sociétés ouvertes	5 562 $	4 789 $
Actions de sociétés fermées	2 902	2 250
	8 464	7 039
Actions étrangères sur les marchés établis		
Actions de sociétés ouvertes	49 722	35 957
Actions de sociétés fermées	35 516	28 529
	85 238	64 486
Actions sur les marchés émergents		
Actions de sociétés ouvertes	8 212	8 525
Actions de sociétés fermées	2 856	1 788
	11 068	10 313
TOTAL DES ACTIONS	104 770	81 838
PLACEMENTS À REVENU FIXE (note 2b)		
Obligations	55 258	52 755
Autres titres de créance	13 883	10 215
Titres du marché monétaire	19 663	19 991
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	88 804	82 961
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU[1] (note 2c)	12 243	9 028
ACTIFS RÉELS (note 2d)		
Biens immobiliers	27 397	21 840
Infrastructures	13 244	11 069
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	40 641	32 909
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS		
Titres acquis en vertu de conventions de revente (note 2e)	3 221	630
Intérêts courus	907	725
Sommes à recevoir sur les dérivés (note 2f)	1 010	742
Dividendes à recevoir	132	138
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	5 270	2 235
TOTAL DES PLACEMENTS	251 728 $	208 971 $
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat (note 2e)	(5 230)	(2 180)
Titres vendus à découvert (notes 2a et 2b)	(14 874)	(9 715)
Passifs liés au financement par emprunt (note 2g)	(9 654)	(9 543)
Dette sur les actifs réels (note 2d)	(2 057)	(1 918)
Passifs liés aux dérivés (note 2f)	(1 062)	(945)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(32 877)	(24 301)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	2 251	2 580
Montants à payer au titre des opérations en cours	(1 979)	(3 779)
PLACEMENTS NETS	219 123 $	183 471 $

[1] Comprend uniquement les placements dans des fonds.

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

État de la répartition de l'actif

Le présent état de la répartition de l'actif présente les catégories d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, après la répartition des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent.

Au 31 mars 2014

(en millions de dollars)	2014		2013	
	Juste valeur	**(%)**	Juste valeur	(%)
ACTIONS				
Actions canadiennes	**18 625 $**	**8,5 %**	15 316 $	8,4 %
Actions étrangères sur les marchés établis	**75 610**	**34,5**	63 985	34,9
Actions sur les marchés émergents	**12 574**	**5,7**	12 356	6,7
	106 809	**48,7**	91 657	50,0
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	**54 409**	**24,8**	52 912	28,8
Autres titres de créance	**11 385**	**5,2**	8 640	4,7
Titres du marché monétaire[1]	**17 415**	**8,0**	8 725	4,8
Passifs liés au financement par emprunt	**(9 654)**	**(4,4)**	(9 543)	(5,2)
	73 555	**33,6**	60 734	33,1
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers[2]	**25 461**	**11,6**	19 922	10,8
Infrastructures[2]	**13 298**	**6,1**	11 158	6,1
	38 759	**17,7**	31 080	16,9
PLACEMENTS NETS	**219 123 $**	**100 %**	183 471 $	100 %

[1] Comprend les placements dans des fonds et les portefeuilles gérés à l'interne liés aux stratégies de rendement absolu, tel qu'il est décrit à la note 2c.
[2] Déduction faite de la dette sur les actifs réels, tel qu'il est décrit à la note 2d.

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

Table des matières

NOTE	DESCRIPTION	PAGE
1	Sommaire des principales conventions comptables	96
2	Placements et passifs liés aux placements	98
2 A)	Actions	98
2 B)	Placements à revenu fixe	98
2 C)	Stratégies de rendement absolu	99
2 D)	Actifs réels	99
2 E)	Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat	99
2 F)	Contrats dérivés	99
2 G)	Passifs liés au financement par emprunt	103
3	Évaluation à la juste valeur	104
4	Gestion du risque lié aux placements	108
5	Capital-actions	113
6	Transferts touchant le Régime de pensions du Canada	113
7	Revenu de placement net	114
8	Frais d'exploitation	116
9	Garanties	117
10	Engagements	117
11	Garanties et indemnisations	117

Notes complémentaires

Pour l'exercice clos le 31 mars 2014

INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) a été créé en décembre 1997 conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi*). Il s'agit d'une société d'État fédérale, dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. L'Office a pour mission d'aider le Régime de pensions du Canada (le RPC) à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes de la loi intitulée *Régime de pensions du Canada*. Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada* dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. En mars 1999, l'Office a reçu du RPC ses premiers fonds destinés à l'investissement. L'actif de l'Office doit être placé, conformément à la *Loi*, aux règlements et aux politiques en matière de placement, en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

L'Office est exempté de l'impôt prévu à la partie I en vertu des alinéas 149(1) d) et 149(1) d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), puisque toutes les actions de l'Office appartiennent respectivement à Sa Majesté la Reine du chef du Canada ou à une société dont les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

Les états financiers fournissent de l'information sur l'actif net géré par l'Office et ne comprennent pas le passif du RPC au titre des retraites.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

A) MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (les PCGR) du Canada ainsi qu'aux exigences de la *Loi* et de son règlement d'application.

Ces états financiers reflètent la situation financière et les résultats des activités de l'Office. L'Office est considéré comme une société de placement conformément à la note d'orientation concernant la comptabilité n° 18, *Sociétés de placement*, publiée par les Comptables professionnels agréés du Canada et, par conséquent, l'Office déclare ses placements à la juste valeur.

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré.

B) ÉVALUATION DES PLACEMENTS, DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS ET DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont inscrits à la date de transaction et présentés à leur juste valeur. La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Dans un marché actif, les cours du marché établis par une source indépendante constituent les éléments probants les plus fiables de la juste valeur. En l'absence d'un marché actif, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Ces techniques d'évaluation comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières opérations boursières réalisées sans lien de dépendance, lorsque ces données sont accessibles, l'utilisation de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, le recours à des modèles d'évaluation du prix et à d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement. Veuillez vous reporter à la note 2 pour de plus amples détails au sujet de la détermination de la juste valeur.

C) CONSTATATION DU REVENU

Le revenu de placement comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, les variations des gains et des pertes non réalisés sur les placements, le revenu de dividendes, les intérêts créditeurs et le bénéfice net d'exploitation provenant des placements dans des biens immobiliers privés. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende, soit lorsque le droit de l'Office de recevoir le dividende est établi. Les intérêts créditeurs sont calculés au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif. Les distributions reçues des sociétés en commandite et des fonds sont constatées au titre des intérêts créditeurs, du revenu de dividendes, du bénéfice net d'exploitation, des gains et pertes réalisés sur les placements ou du remboursement de capital, selon le cas.

D) COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition ou à la vente d'un placement. Les coûts de transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et sont inclus dans le revenu (la perte) de placement net (se reporter à la note 7).

E) FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements gérés à l'externe sont payés aux gestionnaires de placement. Les frais de gestion des placements sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés et sont inclus dans le revenu (la perte) de placement net (se reporter à la note 7).

F) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE ET TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les titres acquis en vertu de conventions de revente consistent en un achat de titres assorti d'une convention de revente à un prix et à une date future déterminés et sont comptabilisés comme une somme à recevoir sur les placements. Ces titres ne sont pas considérés comme des placements de l'Office. La juste valeur des titres qui feront l'objet d'une revente en vertu de ces conventions de revente est surveillée et des garanties additionnelles sont obtenues, au besoin, à des fins de protection contre le risque de crédit (se reporter à la note 9). En cas d'inexécution de la part d'une contrepartie, l'Office a le droit de liquider la garantie détenue.

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont comptabilisés comme un emprunt garanti puisqu'ils consistent en une vente de titres assortie d'une convention de rachat à un prix et à une date future déterminés. Les titres vendus continuent d'être considérés comme des placements de l'Office et toute variation de la juste valeur est comptabilisée comme un gain net ou une perte nette sur les placements et incluse dans le revenu (la perte) de placement (se reporter à la note 7). Les intérêts gagnés dans le cadre des conventions de revente et les intérêts engagés dans le cadre des conventions de rachat sont comptabilisés dans le revenu (la perte) de placement (se reporter à la note 7).

G) TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

Les titres vendus à découvert représentent des titres vendus, mais non détenus, par l'Office. L'Office a l'obligation de couvrir ces positions vendeur qui sont comptabilisées à titre de passif lié aux placements en fonction de la juste valeur des titres vendus. Au besoin, un bien est donné en garantie à la contrepartie (se reporter à la note 9). La charge au titre des intérêts et des dividendes sur les titres vendus à découvert est prise en compte dans le revenu (la perte) de placement (se reporter à la note 7).

H) CONVERSION DES DEVISES

Les opérations libellées en devises sont converties en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de transaction. Les placements et autres éléments d'actif et de passif monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice et les gains ou pertes de change qui en résultent sont comptabilisés comme un gain net ou une perte nette sur les placements et inclus dans le revenu (la perte) de placement (se reporter à la note 7).

I) TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Les montants nets provenant du RPC sont inscrits au fur et à mesure qu'ils sont reçus.

J) RECOURS À DES ESTIMATIONS

La préparation des états financiers conformément aux PCGR du Canada nécessite l'établissement par la direction de certaines estimations et hypothèses qui influent sur la valeur comptable de l'actif et du passif à la date des états financiers ainsi que sur le revenu et les charges de la période considérée. Des estimations importantes et un degré considérable de jugement sont nécessaires principalement pour déterminer la juste valeur estimative des placements, puisque cela suppose une estimation des flux de trésorerie futurs prévus, des taux de rendement et de l'effet d'événements futurs. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

K) MODIFICATION FUTURE DE CONVENTIONS COMPTABLES

Normes internationales d'information financière

En février 2008, le Conseil des normes comptables (le CNC) du Canada a confirmé que les PCGR du Canada pour les entreprises ayant une obligation d'information du public seront remplacés par les Normes internationales d'information financière (les IFRS) pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts à compter du 1er avril 2011. Le CNC a, par la suite, reporté de trois ans la date d'adoption obligatoire des IFRS par les sociétés de placement au Canada.

Le report de trois ans a permis à l'International Accounting Standards Board (l'IASB) de finaliser son projet sur la consolidation. Le 31 octobre 2012, le projet a été finalisé et l'IASB a publié des modifications à IFRS 10, *États financiers consolidés*, en vertu desquelles les entités d'investissement au Canada, telles que l'Office, pourront continuer à évaluer toutes leurs participations à la juste valeur, y compris celles dans des entités contrôlées. L'Office a adopté les IFRS le 1er avril 2014.

L'Office a élaboré un plan de conversion qui devrait être mené à terme conformément à l'échéancier prévu. Les principales différences qui existent entre les PCGR du Canada existants et les IFRS actuellement en vigueur ont été déterminées. L'adoption des IFRS n'a aucune incidence sur l'actif net et le bénéfice net provenant de l'exploitation. Cependant, des informations additionnelles devront être fournies dans les états financiers, principalement en ce qui concerne les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements. Un tableau des flux de trésorerie devra également être présenté, alors que ce tableau n'est pas requis en vertu des PCGR du Canada.

2. PLACEMENTS ET PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

L'Office gère différents types de placements et de passifs liés aux placements, et détermine la juste valeur comme suit :

A) ACTIONS

i) Les placements en actions de sociétés ouvertes sont effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds. Au 31 mars 2014, les actions de sociétés ouvertes comprenaient des placements dans des fonds d'une juste valeur de 6 000 millions de dollars (3 657 millions de dollars en 2013).

La juste valeur des actions cotées en Bourse, y compris les positions vendeur sur actions, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs ou gestionnaires externes des fonds.

ii) Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds de société en commandite. Les placements en actions de sociétés fermées constituent des participations ou des placements présentant les caractéristiques de risque et de rendement propres aux actions. Au 31 mars 2014, les actions de sociétés fermées comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 15 037 millions de dollars (9 803 millions de dollars en 2013).

La juste valeur des placements détenus directement est principalement déterminée au moyen des multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables. Les principales données prises en compte comprennent le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA) de la société et un multiple de capitalisation de sociétés ouvertes comparables. Des opérations récentes sur le marché, s'il y a lieu, sont également utilisées. Dans le cas des placements détenus par l'entremise de fonds de société en commandite, la juste valeur est généralement établie d'après les renseignements pertinents communiqués par le commandité, à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement semblables aux méthodes susmentionnées.

B) PLACEMENTS À REVENU FIXE

i) Les obligations consistent en des obligations non négociables et en des obligations négociables.

Les obligations non négociables émises par les provinces avant 1998 sont assorties d'une clause de renouvellement en vertu de la *Loi*. Cette clause permet à leurs émetteurs de renouveler, à leur gré, les obligations arrivées à échéance pour une durée supplémentaire de 20 ans, à un taux fondé sur les taux d'intérêt d'emprunt en vigueur sur les marchés financiers dans la province au moment du renouvellement. Les obligations non négociables sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

Plutôt que d'exercer le droit de renouvellement prévu par la *Loi* décrit au paragraphe précédent, l'Office a conclu des ententes avec les provinces, selon lesquelles celles-ci peuvent rembourser leurs obligations et faire en sorte que l'Office achète simultanément une ou plusieurs obligations de remplacement dont le capital ne dépasse pas celui du titre arrivé à échéance et dont la durée est d'au moins cinq ans et d'au plus 30 ans. Ces obligations de remplacement sont assorties d'une clause de renouvellement qui permet à l'émetteur de renouveler, à son gré, l'obligation pour des durées successives d'au moins cinq ans, sous réserve dans tous les cas d'un maximum de 30 ans après la date d'échéance. Les obligations de remplacement sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

La juste valeur des obligations non négociables du gouvernement du Canada est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables, et ajustée pour tenir compte des clauses de renouvellement des obligations. Dans le cas des obligations négociables, y compris les positions vendeur sur obligations, la juste valeur est fondée sur les cours du marché. Lorsque le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des courbes de rendement de référence pertinentes et des écarts de taux relatifs à l'émetteur.

ii) Les autres titres de créance consistent en des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs, en des placements dans des droits de propriété intellectuelle et des droits de redevance, ainsi qu'en des placements dans des fonds de titres de créance privés et des fonds de placements hypothécaires en difficulté.

La juste valeur des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs est fondée sur les cours du marché, les prix des courtiers ou les opérations récentes sur le marché, lorsque ces données sont accessibles. Si le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

En ce qui concerne les placements dans les droits de propriété intellectuelle et les droits de redevance, la juste valeur est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs ou gestionnaires externes des fonds.

iii) Les titres du marché monétaire comprennent la trésorerie, les dépôts à terme, les bons du Trésor et le papier commercial. La juste valeur est établie d'après le coût, lequel, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces titres.

C) STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU

Les stratégies de rendement absolu consistent en des placements dans des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne qui ont pour objectif de générer des rendements positifs indépendamment de la conjoncture du marché, c'est-à-dire des rendements pour lesquels il existe une faible corrélation avec les indices globaux du marché. Les titres sous-jacents des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, des actions, des titres à revenu fixe et des dérivés. La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs ou gestionnaires externes des fonds.

D) ACTIFS RÉELS

i) L'Office investit dans l'immobilier au moyen de placements directs dans des biens immobiliers privés, des fonds de placements immobiliers et des titres négociés sur le marché.

Les placements dans les biens immobiliers privés sont gérés pour le compte de l'Office par des gestionnaires de placements, principalement dans le cadre d'arrangements de copropriété. Au 31 mars 2014, les placements immobiliers comprenaient des actifs de 27 397 millions de dollars (21 840 millions de dollars en 2013) et une dette garantie de 1 936 millions de dollars (1 918 millions de dollars en 2013).

La juste valeur des placements dans les biens immobiliers privés est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur divers facteurs tels que le bénéfice net d'exploitation, le taux d'actualisation et le taux de capitalisation final. La valeur de la dette sur les biens immobiliers privés est établie au moyen de la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

La juste valeur des fonds de placements immobiliers et des titres négociés sur le marché est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les gestionnaires externes des fonds et sur les cours du marché, respectivement.

ii) En général, les placements en infrastructures sont effectués directement, mais peuvent également être faits par l'intermédiaire de fonds de société en commandite pour une durée type de 10 ans. Au 31 mars 2014, les placements en infrastructures comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 13 090 millions de dollars (10 883 millions de dollars en 2013) et une dette garantie de 121 millions de dollars (néant en 2013).

La juste valeur des placements en infrastructures est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation. La valeur de la dette sur les infrastructures est établie au moyen de la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur les rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

E) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE ET TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les conventions de revente et de rachat sont comptabilisées aux montants auxquels les titres ont initialement été acquis ou vendus, soit des montants qui, avec les intérêts créditeurs ou intérêts débiteurs courus, se rapprochent de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces titres.

F) CONTRATS DÉRIVÉS

Un contrat dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou des autres données du marché sous-jacents. Les dérivés sont négociés sur des Bourses réglementées ou hors Bourse.

Les montants nominaux des contrats dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les gains et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats. Ils ne sont pas comptabilisés comme des actifs ni des passifs dans le bilan. Les montants nominaux ne représentent pas nécessairement le montant du risque de marché ou le montant du risque de crédit qui pourrait découler d'un contrat dérivé.

La juste valeur de ces contrats est comptabilisée au titre des sommes à recevoir sur les dérivés et des passifs liés aux dérivés de l'état du portefeuille. Dans l'état de la répartition de l'actif, les contrats dérivés sont répartis entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent.

La juste valeur des dérivés négociés en Bourse, notamment les contrats à terme standardisés, les options et les bons de souscription, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors Bourse, notamment les swaps, les options, les contrats à terme de gré à gré et les bons de souscription, est déterminée au moyen de techniques d'évaluation telles que des modèles d'évaluation des options, la valeur actualisée des flux de trésorerie et des prix établis par consensus obtenus auprès de courtiers indépendants ou de tiers fournisseurs. Les données prises en compte dans ces techniques d'évaluation peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, les prix au comptant, la volatilité des prix, les taux de change, les courbes de taux d'intérêt et les écarts de taux. Lors du calcul de la juste valeur, le risque de crédit de la contrepartie est également pris en compte.

L'Office a recours à des dérivés pour générer des rendements à valeur ajoutée et gérer ou ajuster l'exposition aux risques de taux d'intérêt, de change, de crédit et à d'autres risques de marché sans qu'il soit nécessaire d'acheter ou de vendre directement l'instrument sous-jacent.

i) **Produits dérivés**

Les paragraphes qui suivent décrivent les types de produits dérivés utilisés par l'Office ainsi que les types de risque auxquels il est assujetti.

Contrats à terme standardisés et contrats à terme de gré à gré

Les contrats à terme standardisés sont des contrats standardisés négociés en Bourse, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des contrats négociés hors Bourse selon des modalités convenues entre les contreparties. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent. Voici des exemples de contrats à terme standardisés et de contrats à terme de gré à gré :

Les contrats à terme standardisés sur actions sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats de change à terme de gré à gré sont des obligations contractuelles négociées entre deux contreparties, qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de devises à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Les contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt, y compris les contrats à terme standardisés sur obligations, sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise d'instruments financiers ou de titres d'un indice sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme standardisés sur marchandises sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de marchandises, comme les métaux précieux ou les produits liés à l'énergie, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Swaps

Les swaps sont des contrats négociés hors Bourse aux termes desquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie. Voici des exemples de swaps :

Les swaps fondés sur des actions comprennent les swaps sur actions et les swaps de variance. Les swaps sur actions sont des contrats en vertu desquels une contrepartie accepte de verser ou de recevoir des flux de trésorerie fondés sur les variations de la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière en échange d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable ou du rendement d'un autre instrument. Les swaps de variance sont des contrats qui visent l'échange de flux de trésorerie selon l'écart réalisé entre la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière et le prix d'exercice déterminé dans le contrat.

Les swaps liés aux taux d'intérêt comprennent les swaps sur obligations, les swaps de taux d'intérêt et les swaps de devises. Les swaps sur obligations sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent le rendement d'une obligation ou d'un groupe de ces instruments contre un taux d'intérêt fixe ou variable ou le rendement d'un autre instrument.

Les swaps de taux d'intérêt sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent des flux de trésorerie dans une seule devise en fonction de différents taux d'intérêt appliqués à un montant nominal, et ce montant nominal ne fait pas l'objet de l'échange. Les swaps de devises comprennent l'échange des intérêts et du montant nominal dans deux devises différentes.

Les swaps sur défaillance sont des contrats qui fournissent une protection de crédit contre un incident de crédit précis, tel qu'un manquement à une obligation ou une faillite, lié à l'instrument financier sous-jacent (actif référencé). L'acheteur verse une prime au vendeur en contrepartie d'un paiement, en fonction de l'incident de crédit touchant l'actif référencé.

L'Office achète et vend des swaps sur défaillance. Aux termes des swaps sur défaillance, le vendeur est tenu d'indemniser les contreparties en cas de baisse de valeur d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) par suite d'un incident de crédit précis. La valeur nominale correspond au montant maximal à payer aux contreparties aux termes des contrats de swap sur défaillance vendu.

Options et bons de souscription
Les options sont des ententes contractuelles aux termes desquelles le vendeur donne à l'acheteur le droit, sans que ce soit une obligation, d'acheter ou de vendre, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'un titre de capitaux propres, d'une devise, d'un instrument financier sensible aux taux d'intérêt, d'un instrument de crédit, d'une marchandise ou de tout autre instrument financier à un prix déterminé d'avance. L'acheteur paie une prime au vendeur en contrepartie de ce droit. Les options peuvent être négociées sur des Bourses réglementées selon des montants standardisés ou négociées hors Bourse selon des modalités convenues entre les contreparties.

L'Office achète et vend des options. Aux termes des options d'achat ou de vente, le vendeur peut être tenu, en tout temps, de vendre ou d'acheter l'actif sous-jacent à une date déterminée ou au cours d'une période future déterminée. En raison de la nature de ces contrats, l'Office ne peut faire une estimation raisonnable du montant maximal éventuel des paiements futurs.

Les bons de souscription sont négociés hors Bourse et en Bourse. En vertu de ces bons de souscription, l'émetteur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'actions de l'émetteur à un prix déterminé d'avance.

ii) **Risques liés aux dérivés**
Les principaux risques liés aux dérivés sont les suivants :

Risque de marché
La valeur positive ou négative générée par les dérivés est fonction de la variation de la valeur des actifs sous-jacents, de la fluctuation des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou de la variation d'autres facteurs liés au marché, selon que les modalités des dérivés conclus précédemment deviennent plus ou moins avantageuses par rapport à celles des contrats assortis de modalités semblables et d'une même durée résiduelle qui pourraient être négociés dans le contexte actuel du marché. Le potentiel d'augmentation ou de diminution de la valeur des dérivés attribuable aux facteurs susmentionnés est généralement appelé risque de marché.

Le risque de marché lié aux dérivés est une composante du risque de marché lié au portefeuille global, lequel est géré au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, décrit à la note 4.

Risque de crédit
Le risque de crédit est le risque de subir une perte financière si une contrepartie fait défaut à ses obligations envers l'Office. L'exposition maximale au risque de crédit est représentée par la juste valeur positive de l'instrument dérivé et correspond habituellement à une petite fraction du montant nominal du contrat. Les dérivés négociés hors Bourse présentent en général un risque de crédit plus élevé que les contrats négociés en Bourse. Le risque de crédit lié aux contrats négociés en Bourse est restreint, car ces opérations sont exécutées dans des Bourses réglementées qui sont chacune associées à une chambre de compensation dotée de capitaux suffisants pour assumer l'obligation du vendeur d'un contrat et garantir son exécution.

L'Office limite le risque de crédit lié aux contrats négociés hors Bourse de plusieurs façons, notamment en négociant uniquement avec des contreparties autorisées qui répondent aux exigences minimales en matière de qualité de crédit et en limitant l'exposition maximale à une même contrepartie, ainsi que par l'utilisation de conventions-cadres de compensation et de garanties, comme il est mentionné à la note 4b).

iii) La juste valeur des contrats dérivés détenus s'établit comme suit :

Juste valeur des contrats dérivés

	Au 31 mars 2014		Au 31 mars 2013	
(en millions de dollars)	**Juste valeur positive**	**Juste valeur négative**	Juste valeur positive	Juste valeur négative
CONTRATS SUR ACTIONS				
Contrats à terme standardisés	**13 $**	**(3) $**	4 $	(4) $
Swaps	**608**	**(320)**	297	(250)
Options :				
Négociées en Bourse – achetées	**1**	**–**	–	–
Négociées en Bourse – vendues	**–**	**–**	–	–
Bons de souscription	**13**	**–**	18	–
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	**635**	**(323)**	319	(254)
CONTRATS DE CHANGE				
Contrats à terme de gré à gré	**188**	**(330)**	229	(359)
Options :				
Négociées hors Bourse – achetées	**–**	**–**	–	–
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	**188**	**(330)**	229	(359)
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT				
Contrats à terme standardisés	**3**	**(1)**	2	(3)
Swaps	**95**	**(134)**	147	(193)
Options :				
Négociées en Bourse – achetées	**–**	**–**	–	–
Négociées en Bourse – vendues	**–**	**–**	–	–
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	**98**	**(135)**	149	(196)
CONTRATS DE CRÉDIT				
Swaps sur défaillance achetés	**10**	**(252)**	26	(108)
Swaps sur défaillance vendus	**188**	**(14)**	92	(21)
Options :				
Négociées hors Bourse – achetées	**–**	**–**	–	–
Négociées hors Bourse – vendues	**–**	**–**	–	–
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	**198**	**(266)**	118	(129)
CONTRATS SUR MARCHANDISES				
Contrats à terme standardisés	**4**	**(8)**	9	(7)
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	**4**	**(8)**	9	(7)
SOUS-TOTAL	**1 123**	**(1 062)**	824	(945)
Moins : garantie en espèces reçue en vertu de contrats dérivés	**(113)**	**–**	(82)	–
TOTAL	**1 010 $**	**(1 062) $**	742 $	(945) $

iv) L'échéance des montants nominaux liés aux contrats dérivés au 31 mars 2014 se détaille comme suit :

Montant nominal des dérivés par échéance

	2014					2013
	Échéances					
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Total
CONTRATS SUR ACTIONS						
Contrats à terme standardisés	1 513 $	– $	– $	– $	1 513 $	5 339 $
Swaps	29 096	18 174	90	–	47 360	34 460
Options :						
Négociées en Bourse – achetées	107	–	–	–	107	–
Négociées en Bourse – vendues	180	–	–	–	180	–
Bons de souscription	7	148	6	–	161	400
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	30 903	18 322	96	–	49 321	40 199
CONTRATS DE CHANGE						
Contrats à terme de gré à gré	37 832	–	–	–	37 832	34 892
Options :						
Négociées hors Bourse – achetées	44	–	–	–	44	–
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	37 876	–	–	–	37 876	34 892
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT						
Contrats à terme standardisés	11 348	205	–	–	11 553	9 396
Swaps	4 358	7 874	2 778	860	15 870	37 639
Options :						
Négociées en Bourse – achetées	2 625	–	–	–	2 625	–
Négociées en Bourse – vendues	3 849	–	–	–	3 849	–
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	22 180	8 079	2 778	860	33 897	47 035
CONTRATS DE CRÉDIT						
Swaps sur défaillance achetés	1 376	6 853	369	–	8 598	4 855
Swaps sur défaillance vendus	1 286	6 513	115	–	7 914	4 556
Options :						
Négociées hors Bourse – achetées	1 656	–	–	–	1 656	305
Négociées hors Bourse – vendues	–	–	–	–	–	51
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	4 318	13 366	484	–	18 168	9 767
CONTRATS SUR MARCHANDISES						
Contrats à terme standardisés	1 013	–	–	–	1 013	776
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	1 013	–	–	–	1 013	776
TOTAL	96 290 $	39 767 $	3 358 $	860 $	140 275 $	132 669 $

G) PASSIFS LIÉS AU FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Les passifs liés au financement par emprunt sont comptabilisés à leur montant initial, lequel, avec les intérêts débiteurs courus, s'approche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces passifs.

3. ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR

A) HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Ci-après sont présentés les placements et les passifs liés aux placements comptabilisés à la juste valeur en fonction de l'analyse des données utilisées lors de leur évaluation, telles que :

> les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1);
> les données autres que les prix cotés visés au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (comme les prix) ou indirectement (données calculées à l'aide des prix) (niveau 2);
> les données qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché pour l'actif ou le passif (données non observables) (niveau 3).

Hiérarchie de la juste valeur

	Au 31 mars 2014			
(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
PLACEMENTS				
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	5 562 $	– $	– $	5 562 $
Actions de sociétés fermées	–	455	2 447	2 902
	5 562	455	2 447	8 464
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes[1]	45 117	4 569	36	49 722
Actions de sociétés fermées	2 034	2 938	30 544	35 516
	47 151	7 507	30 580	85 238
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes[1]	6 781	1 431	–	8 212
Actions de sociétés fermées	101	–	2 755	2 856
	6 882	1 431	2 755	11 068
TOTAL DES ACTIONS	59 595	9 393	35 782	104 770
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	29 593	25 665	–	55 258
Autres titres de créance	–	4 531	9 352	13 883
Titres du marché monétaire	–	19 663	–	19 663
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	29 593	49 859	9 352	88 804
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	–	10 775	1 468	12 243
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers	383	3 213	23 801	27 397
Infrastructures	271	121	12 852	13 244
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	654	3 334	36 653	40 641
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	3 221	–	3 221
Intérêts courus	–	907	–	907
Sommes à recevoir sur les dérivés	21	976	13	1 010
Dividendes à recevoir	–	132	–	132
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	21	5 236	13	5 270
TOTAL DES PLACEMENTS	89 863 $	78 597 $	83 268 $	251 728 $
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(5 230)	–	(5 230)
Titres vendus à découvert	(14 874)	–	–	(14 874)
Passifs liés au financement par emprunt	–	(9 654)	–	(9 654)
Dette sur les actifs réels	–	(2 057)	–	(2 057)
Passifs liés aux dérivés	(12)	(1 050)	–	(1 062)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(14 886)	(17 991)	–	(32 877)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	2 251	–	2 251
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(1 979)	–	(1 979)
PLACEMENTS NETS	74 977 $	60 878 $	83 268 $	219 123 $

	Au 31 mars 2013			
(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
PLACEMENTS				
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	4 789 $	– $	– $	4 789 $
Actions de sociétés fermées	–	–	2 250	2 250
	4 789	–	2 250	7 039
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes[1]	33 282	2 675	–	35 957
Actions de sociétés fermées	602	92	27 835	28 529
	33 884	2 767	27 835	64 486
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes[1]	7 529	996	–	8 525
Actions de sociétés fermées	–	–	1 788	1 788
	7 529	996	1 788	10 313
TOTAL DES ACTIONS	46 202	3 763	31 873	81 838
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	28 639	24 116	–	52 755
Autres titres de créance	–	4 060	6 155	10 215
Titres du marché monétaire	–	19 991	–	19 991
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	28 639	48 167	6 155	82 961
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	–	7 813	1 215	9 028
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers	–	1 544	20 296	21 840
Infrastructures	199	–	10 870	11 069
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	199	1 544	31 166	32 909
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	630	–	630
Intérêts courus	–	725	–	725
Sommes à recevoir sur les dérivés	24	715	3	742
Dividendes à recevoir	–	138	–	138
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	24	2 208	3	2 235
TOTAL DES PLACEMENTS	75 064 $	63 495 $	70 412 $	208 971 $
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(2 180)	–	(2 180)
Titres vendus à découvert	(9 715)	–	–	(9 715)
Passifs liés au financement par emprunt	–	(9 543)	–	(9 543)
Dette sur les actifs réels	–	(1 918)	–	(1 918)
Passifs liés aux dérivés	(9)	(936)	–	(945)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(9 724)	(14 577)	–	(24 301)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	2 580	–	2 580
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(3 779)	–	(3 779)
PLACEMENTS NETS	65 340 $	47 719 $	70 412 $	183 471 $

[1] Comprend les placements dans des fonds.

B) TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX 1 ET 2

Aucun transfert important n'a été effectué entre les niveaux 1 et 2 au cours des exercices clos les 31 mars 2014 et 2013.

C) RAPPROCHEMENT DES JUSTES VALEURS CLASSÉES AU NIVEAU 3

Les tableaux ci-après présentent un rapprochement de la juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur pour l'exercice clos le 31 mars 2014.

Rapprochement des variations de la juste valeur des placements classés au niveau 3

	2014							
(en millions de dollars)	Juste valeur au 1er avril 2013	Gain (perte) inclus(e) dans le revenu de placement net[1]	Achats	Ventes[2]	Transferts au niveau 3[3]	Transferts hors du niveau 3[3]	Juste valeur au 31 mars 2014	Variation des gains (pertes) non réalisé(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2014[1,4]
PLACEMENTS								
ACTIONS								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés ouvertes	– $	– $	– $	– $	– $	– $	– $	– $
Actions de sociétés fermées	2 250	674	281	(303)	–	(455)	2 447	245
	2 250	674	281	(303)	–	(455)	2 447	245
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés ouvertes	–	(5)	41	–	–	–	36	(5)
Actions de sociétés fermées	27 835	8 869	4 223	(6 020)	–	(4 363)	30 544	4 819
	27 835	8 864	4 264	(6 020)	–	(4 363)	30 580	4 814
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés fermées	1 788	766	467	(266)	–	–	2 755	607
	1 788	766	467	(266)	–	–	2 755	607
TOTAL DES ACTIONS	31 873	10 304	5 012	(6 589)	–	(4 818)	35 782	5 666
PLACEMENTS À REVENU FIXE								
Autres titres de créance	6 155	773	4 816	(2 392)	–	–	9 352	372
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	6 155	773	4 816	(2 392)	–	–	9 352	372
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	1 215	219	35	(1)	–	–	1 468	219
ACTIFS RÉELS								
Biens immobiliers	20 296	3 053	3 005	(2 553)	–	–	23 801	2 857
Infrastructures	10 870	1 190	1 151	(359)	–	–	12 852	1 081
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	31 166	4 243	4 156	(2 912)	–	–	36 653	3 938
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS								
Sommes à recevoir sur les dérivés	3	5	5	–	–	–	13	8
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	3	5	5	–	–	–	13	8
TOTAL	70 412 $	15 544 $	14 024 $	(11 894) $	– $	(4 818) $	83 268 $	10 203 $

2013

(en millions de dollars)	Juste valeur au 1er avril 2012	Gain (perte) inclus(e) dans le revenu de placement net[1]	Achats	Ventes[2]	Transferts au niveau 3[3]	Transferts hors du niveau 3[3]	Juste valeur au 31 mars 2013	Variation des gains (pertes) non réalisé(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2013[1,4]
PLACEMENTS								
ACTIONS								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés ouvertes	10 $	46 $	245 $	(18) $	– $	(283) $	– $	– $
Actions de sociétés fermées	1 726	56	640	(172)	–	–	2 250	43
	1 736	102	885	(190)	–	(283)	2 250	43
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés ouvertes	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions de sociétés fermées	22 147	3 633	6 912	(4 820)	–	(37)	27 835	2 269
	22 147	3 633	6 912	(4 820)	–	(37)	27 835	2 269
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés fermées	1 394	168	311	(85)	–	–	1 788	142
	1 394	168	311	(85)	–	–	1 788	142
TOTAL DES ACTIONS	25 277	3 903	8 108	(5 095)	–	(320)	31 873	2 454
PLACEMENTS À REVENU FIXE								
Autres titres de créance	4 795	352	3 032	(2 142)	118	–	6 155	(10)
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	4 795	352	3 032	(2 142)	118	–	6 155	(10)
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	1 099	118	–	(2)	–	–	1 215	118
ACTIFS RÉELS								
Biens immobiliers	17 476	1 047	2 552	(779)	–	–	20 296	1 064
Infrastructures	9 258	433	1 440	(261)	–	–	10 870	456
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	26 734	1 480	3 992	(1 040)	–	–	31 166	1 520
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS								
Sommes à recevoir sur les dérivés	12	(9)	–	(10)	10	–	3	(9)
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	12	(9)	–	(10)	10	–	3	(9)
TOTAL	57 917 $	5 844 $	15 132 $	(8 289) $	128 $	(320) $	70 412 $	4 073 $

[1] Présenté à titre de revenu (perte) de placement (se reporter à la note 7).
[2] Comprend le remboursement du capital.
[3] Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont présumés avoir été effectués selon les valeurs de la fin de l'exercice.
[4] Comprend la variation totale de la juste valeur des placements ayant été transférés au niveau 3 au cours de l'exercice, et exclut la variation totale de la juste valeur des placements transférés hors du niveau 3 au cours de l'exercice.

Pour les exercices clos les 31 mars 2014 et 2013, les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont principalement attribuables à des changements dans la disponibilité des données observables sur le marché utilisées dans la détermination de la juste valeur.

La juste valeur des placements directs dans des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance privés, des droits de propriété intellectuelle, des droits de redevance et certains dérivés est essentiellement calculée d'après des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. La juste valeur de ces placements directs est fondée sur des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement qui peuvent comprendre l'utilisation d'estimations faites par la direction, des évaluateurs, ou les deux lorsqu'un degré de jugement important est nécessaire. L'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange peut donner lieu à des justes valeurs différentes. La direction a déterminé que l'incidence potentielle de l'utilisation de ces hypothèses raisonnables de rechange sur la juste valeur serait négligeable.

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

L'Office est exposé à différents risques financiers en raison de ses activités de placement. Ces risques comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité. L'Office gère et atténue les risques financiers au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement qui est inclus dans les politiques en matière de placement et approuvé par le conseil d'administration au moins une fois par exercice. Ce cadre contient des dispositions relatives aux limites et à la gestion du risque qui régissent les décisions de placement. Il a été conçu pour permettre à l'Office de remplir son mandat, lequel consiste à investir ses actifs en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

Le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement comprend une limite en matière de risque de gestion active qui correspond au risque de placement maximal que peut assumer l'Office par rapport au portefeuille de référence du RPC. Le portefeuille de référence du RPC est approuvé par le conseil d'administration et constitue un point de référence pour évaluer le rendement des activités à valeur ajoutée de l'Office. Il représente un modèle stratégique à faible coût pour le portefeuille du RPC. L'objectif de l'Office est de fournir des rendements à valeur ajoutée supérieurs à ceux qui seraient générés par le portefeuille de référence du RPC. L'Office surveille quotidiennement le risque de gestion active du portefeuille du RPC et rend compte de l'exposition au risque de gestion active au conseil d'administration au moins une fois par trimestre. La gestion des risques financiers est expliquée plus en détail à la page 30 de la section intitulée « Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement » du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2014.

A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt et les autres risques de prix) est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent par suite de variations des prix et des taux du marché. Tel qu'il a été expliqué précédemment, l'Office gère le risque de marché au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, lequel prescrit l'investissement dans un large éventail de catégories d'actifs et l'application de stratégies de placement visant à réaliser une prime de risque diversifiée sur l'ensemble de la caisse, en fonction des limites relatives établies dans les politiques de placement. En outre, les dérivés sont utilisés, lorsqu'il y a lieu, pour gérer certaines expositions au risque de marché.

Le risque de marché est composé des risques suivants :

Risque de change

L'Office est exposé au risque de change, puisqu'il détient des placements ou des passifs liés aux placements libellés en diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir des effets favorables ou défavorables sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs de ces placements et de ces passifs liés aux placements.

Exprimée en dollars canadiens, l'exposition nette au risque de change sous-jacent, compte tenu de la répartition des contrats dérivés de change, s'établit comme suit :

Expositions au risque de change

	2014		2013	
(en millions de dollars)	**Exposition nette**	**% du total**	Exposition nette	% du total
DEVISE				
Dollar américain	**83 612 $**	**58 %**	62 098 $	57 %
Euro	**22 241**	**15**	14 985	14
Livre sterling	**9 380**	**7**	8 184	8
Dollar australien	**7 222**	**5**	5 671	5
Yen japonais	**6 966**	**5**	5 330	5
Dollar de Hong Kong	**2 285**	**2**	2 581	2
Won sud-coréen	**1 468**	**1**	1 189	1
Peso chilien	**1 459**	**1**	1 206	1
Real brésilien	**1 017**	**1**	854	1
Autres	**7 232**	**5**	6 795	6
TOTAL	**142 882 $**	**100 %**	108 893 $	100 %

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. L'Office est exposé au risque de taux d'intérêt principalement en raison de ses placements dans des titres à revenu fixe, de certains passifs liés aux placements et des instruments dérivés de taux d'intérêt.

Les échéances de ces titres à revenu fixe s'établissaient comme suit au 31 mars 2014 :

Échéances des placements

	2014						2013	
	Échéances							
(en millions de dollars)	**Moins de 1 an**	**De 1 an à 5 ans**	**De 6 à 10 ans**	**Plus de 10 ans**	**Total**	**Rendement effectif moyen**	Total	Rendement effectif moyen
OBLIGATIONS NON NÉGOCIABLES								
Gouvernements provinciaux canadiens	**437 $**	**1 056 $**	**8 087 $**	**13 471 $**	**23 051 $**	**3,5 %**	24 116 $	3,2 %
OBLIGATIONS NÉGOCIABLES								
Gouvernement du Canada	**–**	**7 122**	**697**	**2 881**	**10 700**	**2,4**	13 945	1,7
Gouvernements provinciaux canadiens	**–**	**1 316**	**5 993**	**4 784**	**12 093**	**3,4**	8 702	3,1
Sociétés d'État canadiennes	**–**	**2 745**	**1 390**	**1 225**	**5 360**	**2,9**	3 489	2,3
Gouvernements étrangers	**–**	**338**	**1 099**	**2**	**1 439**	**2,6**	683	0,3
Obligations de sociétés	**127**	**1 754**	**572**	**162**	**2 615**	**3,1**	1 396	2,8
Obligations indexées sur l'inflation	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	424	(0,1)
AUTRES TITRES DE CRÉANCE								
Titres de créance privés	**24**	**2 239**	**2 214**	**–**	**4 477**	**11,0**	3 483	9,1
Titres de créance immobilière privés	**527**	**703**	**245**	**415**	**1 890**	**5,7**	1 448	6,1
Titres adossés à des actifs	**–**	**264**	**1 520**	**823**	**2 607**	**0,9**	1 659	0,8
TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE	**3 221**	**–**	**–**	**–**	**3 221**	**0,9**	630	0,4
TOTAL	**4 336 $**	**17 537 $**	**21 817 $**	**23 763 $**	**67 453 $**	**3,4 %**	59 975 $	3,0 %

Les échéances relatives aux passifs liés aux placements et aux montants nominaux des sommes à recevoir sur les dérivés sont présentées à la note 4c) et à la note 2f)iv), respectivement.

Autres risques de prix
Les autres risques de prix correspondent au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent par suite de variations des prix du marché découlant principalement du risque actions, du risque marchandises et du risque d'écart de taux, que celles-ci résultent de facteurs propres au placement en question ou de facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché.

De plus, l'Office est indirectement exposé au risque de marché découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

Valeur à risque
L'Office utilise la méthode de la valeur à risque pour surveiller l'exposition au risque de marché et au risque de crédit (se reporter à la note 4b) du portefeuille du RPC. La méthode de la valeur à risque est une technique statistique utilisée pour estimer la perte de valeur éventuelle d'un placement qui pourrait découler des fluctuations des taux et des prix du marché au cours d'une période donnée et selon un niveau de confiance déterminé.

La valeur à risque est valide dans des conditions de marché normales et le calcul de celle-ci n'intègre pas précisément les pertes découlant d'événements exceptionnels sur le marché. Elle suppose également que les données passées du marché constituent une base solide pour l'estimation des éventuelles pertes futures. Si les conditions futures du marché et les relations entre les taux d'intérêt, les taux de change et les autres prix du marché différaient de façon importante de celles observées par le passé, les pertes réelles pourraient sensiblement différer des pertes estimatives. L'estimation fournie par la méthode de la valeur à risque correspond à une seule valeur issue d'une distribution de pertes éventuelles que pourrait subir le portefeuille du RPC. Il ne s'agit pas d'une estimation du pire scénario possible.

La valeur à risque du marché calculée par l'Office est estimée au moyen d'une méthode de simulation historique, qui suppose un niveau de confiance de 90 pour cent et une période de détention de un an. Les hypothèses importantes utilisées dans le cadre de cette méthode ont trait à l'intégration de données relatives aux rendements hebdomadaires du marché des 10 dernières années, ainsi qu'à l'utilisation de données du marché public pour représenter les rendements sur les placements évalués au moyen de données fondées sur des données non observables sur le marché (p. ex., ceux des biens immobiliers privés et des actions de sociétés fermées), les deux constituant des mesures raisonnables pour estimer l'apport à la valeur à risque.

La valeur à risque du crédit est estimée au moyen de la méthode de simulation de Monte Carlo, selon laquelle un nombre suffisant de scénarios sont élaborés pour simuler des incidences de crédit à faible probabilité sur un horizon de placement de un an. Les hypothèses importantes prises en compte dans cette méthode comprennent l'utilisation d'indices du marché en vue d'établir des corrélations entre les manquements aux obligations et les révisions à la baisse du risque de crédit, ainsi que l'utilisation de taux empiriques de défaillance et de transition des notations.

Afin d'obtenir une estimation du risque de gestion active total, la valeur à risque du marché et la valeur à risque du crédit sont estimées en fonction du même niveau de confiance et sont combinées en utilisant un facteur de corrélation approprié et approuvé par le comité de planification des placements.

L'Office surveille le risque de gestion active du portefeuille du RPC par rapport à celui du portefeuille de référence du RPC. Le risque de gestion active est exprimé au moyen de la valeur à risque à un niveau de confiance de 90 pour cent, selon laquelle il est probable qu'au cours d'un exercice sur 10, le portefeuille subisse des pertes correspondant au moins aux montants suivants :

Valeur à risque

	2014		2013	
(en millions de dollars)	Valeur à risque	% du portefeuille du RPC[1]	Valeur à risque	% du portefeuille du RPC[1]
Portefeuille de référence du RPC	19 [illegible]0 $	9,1 %	16 082 $	8,8 %
Portefeuille du RPC[2]	22 9[illegible] $	10,5 %	18 467 $	10,1 %
Risque de gestion active total du portefeuille du RPC[3,4]	5 05[illegible] $	2,3 %	4 048 $	2,2 %
Risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC[4]	4 908 $	2,2 %	3 920 $	2,1 %
Risque de crédit découlant de la gestion active du portefeuille du RPC[4]	573 $	0,3 %	494 $	0,3 %

[1] Exclut certains actifs pour lesquels l'exposition au risque de marché n'est pas surveillée au moyen de la méthode de la valeur à risque, tels que les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations, qui constitue un programme de gestion distincte des liquidités à court terme conçu pour faciliter le versement des prestations mensuelles au titre du RPC.

[2] La valeur à risque du portefeuille du RPC est inférieure à la somme de la valeur à risque du portefeuille de référence du RPC et du risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC en raison de l'incidence positive de la diversification du risque.

[3] Le risque de marché et le risque de crédit sont combinés en supposant une corrélation positive dans les conditions normales du marché.

[4] Le risque de gestion active correspond à une estimation du risque auquel le portefeuille est exposé par rapport au portefeuille de référence du RPC.

B) RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit correspond au risque de perte financière découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles ou d'une réduction de la valeur des actifs en raison d'une baisse de la qualité de crédit de l'emprunteur, de la contrepartie, de la caution ou de l'actif (garantie) soutenant l'exposition au crédit. La plus importante exposition au risque de crédit de l'Office découle de ses placements en titres de créance et en dérivés négociés hors Bourse (tel qu'il est expliqué à la note 2f). La valeur comptable de ces placements présentée à l'état du portefeuille représente le risque de crédit maximal à la date du bilan.

Présidé par le stratège en chef des placements, le comité de planification des placements est responsable de surveiller et de gérer l'exposition au risque stratégique de l'ensemble du portefeuille et de donner une orientation stratégique aux services de placement. L'évaluation du risque de crédit et la présentation de rapports, à l'égard de celui-ci, sont effectuées par des gestionnaires du risque chevronnés au sein du groupe Risque de placement. Le groupe Risque de placement contrôle les limites d'exposition approuvées par le conseil, effectue une analyse détaillée de l'exposition aux risques découlant d'un placement ou d'un secteur particulier et surveille le risque de crédit inhérent à certains placements dans des fonds. La valeur à risque du crédit est la mesure commune du risque de crédit dans toutes les stratégies de placement. Le groupe Risque de placement travaille en étroite collaboration avec les services de placement pour fournir une évaluation des risques de crédit liés aux opérations importantes. Des rapports détaillés sur l'exposition au risque de crédit et l'exposition aux contreparties sont fournis sur une base hebdomadaire à la direction et sur une base mensuelle aux membres du comité de planification des placements.

L'Office gère le risque de crédit en fixant des limites d'exposition au risque de crédit global à l'intérieur de certaines catégories définies, notamment les notations, les secteurs géographiques et le type d'institutions. Le conseil d'administration approuve les limites d'exposition au risque de crédit au moins une fois par exercice. Une notation est attribuée aux contreparties selon celle qui a été établie au moyen d'un processus interne d'évaluation du crédit ou par des agences de notation reconnues, le cas échéant. L'exposition au risque de crédit relatif à une même contrepartie est limitée à un montant maximal qui est précisé dans les politiques de placement. Afin de réduire le risque de concentration découlant de l'exposition aux contreparties du secteur des institutions financières, le comité de planification des placements a également établi des limites secondaires quant à l'exposition à une même contrepartie de ce secteur, qui se situent à l'intérieur des limites d'exposition au risque de crédit. Le groupe Risque de placement évalue et surveille quotidiennement l'exposition au risque de crédit afin de s'assurer que les limites d'exposition au risque de crédit approuvées sont respectées. Il présente également des rapports au comité de planification des placements sur une base mensuelle, ou plus fréquemment au besoin.

La juste valeur des titres de créance et des dérivés négociés hors Bourse faisant l'objet d'une exposition au risque de crédit, par catégorie de notation et compte non tenu de toute garantie détenue ou autres améliorations du crédit, se détaille comme suit :

Expositions au risque de crédit

	2014						
(en millions de dollars)	Obligations[1]	Titres du marché monétaire[1]	Conventions de revente[1]	Dérivés négociés hors Bourse	Autres[1,2]	Total	% du total
NOTATION							
AAA	25 896 $	31 $	– $	– $	1 605 $	27 532 $	32 %
AA	18 386	3 358	24	59	696	22 523	26
A	9 747	15 363	3 197	889	676	29 872	34
BBB	1 271	6	–	141	467	1 885	2
BB	522	–	–	–	1 428	1 950	2
B	18	–	–	–	2 934	2 952	3
CCC/D	–	–	–	–	765	765	1
TOTAL	55 840 $	18 758 $	3 221 $	1 089 $	8 571 $	87 479 $	100 %

	2013						
(en millions de dollars)	Obligations[1]	Titres du marché monétaire[1]	Conventions de revente[1]	Dérivés négociés hors Bourse	Autres[1,2]	Total	% du total
NOTATION							
AAA	26 064 $	31 $	– $	– $	675 $	26 770 $	33 %
AA	18 749	3 427	427	50	815	23 468	29
A	7 271	15 828	203	739	598	24 639	31
BBB	722	–	–	2	681	1 405	2
BB	411	–	–	–	1 545	1 956	2
B	38	–	–	–	1 890	1 928	2
CCC/D	–	–	–	–	395	395	1
TOTAL	53 255 $	19 286 $	630 $	791 $	6 599 $	80 561 $	100 %

[1] Comprend les intérêts courus.
[2] Comprend les placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs.

L'exposition au risque de crédit des dérivés négociés hors Bourse est atténuée par l'utilisation de conventions-cadres de compensation et de garanties conformément aux conventions-cadres de l'International Swaps and Derivatives Association (l'ISDA). L'Office conclut des conventions-cadres de compensation afin qu'en cas d'inexécution, tous les montants liés à la contrepartie en défaut soient réglés sur une base nette. Des annexes visant à confirmer la situation du crédit sont négociées avec certaines contreparties et exigent que des garanties, en espèces ou sous forme de titres à revenu fixe, soient fournies à l'Office lorsque la juste valeur positive du contrat dérivé excède certains seuils. Au 31 mars 2014, les conventions-cadres de compensation et les garanties détenues ont contribué à réduire l'exposition au risque de crédit des dérivés négociés hors Bourse, la faisant passer de 1 089 millions de dollars à 146 millions de dollars (de 791 millions de dollars à 28 millions de dollars en 2013).

De plus, l'Office est indirectement exposé au risque de crédit découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque de ne pouvoir produire suffisamment de liquidités ou d'équivalents en temps opportun et de façon efficiente pour respecter les engagements relatifs aux placements et aux passifs liés aux placements lorsqu'ils viennent à échéance. L'Office gère son exposition au risque de liquidité grâce à sa capacité à mobiliser des fonds au moyen de l'émission de papier commercial et de la vente de titres en vertu de conventions de rachat.

Les échéances des passifs liés aux placements au 31 mars 2014 se présentaient comme suit :

Échéances des passifs liés aux placements

	2014							2013		
	Échéances									
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Dette sur les actifs réels[1]	204 $	121 $	1 713 $	9 $	2 047 $	2 057 $	4,5 %	1 900 $	1 918 $	4,9 %
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	5 231	–	–	–	5 231	5 230	1,0	2 180	2 180	1,0
Titres vendus à découvert[2,3]	14 874	–	–	–	14 874	14 874	s.o.	9 715	9 715	s.o.
Passifs liés au financement par emprunt	9 663	–	–	–	9 663	9 654	0,3	9 551	9 543	0,3
TOTAL	29 972 $	121 $	1 713 $	9 $	31 815 $	31 815 $	s.o.	23 346 $	23 356 $	s.o.

[1] Reflète les remboursements en capital non actualisés.
[2] Considérés comme étant remboursables à moins de un an, selon la première période au cours de laquelle la contrepartie pourrait exiger un paiement sous certaines conditions.
[3] Comprend principalement les actions vendues à découvert pour lesquelles le taux d'intérêt moyen pondéré ne s'applique pas.

Les échéances relatives aux montants nominaux des passifs liés aux dérivés sont présentées à la note 2f).

Par ailleurs, l'Office maintient des facilités de crédit non garanties de 1,5 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars en 2013) pour répondre à des besoins éventuels de liquidités. Au 31 mars 2014, le montant total prélevé sur les facilités de crédit s'élève à néant (néant en 2013).

L'Office a également la capacité de vendre rapidement certains placements négociés sur un marché actif. Ces placements comprennent un portefeuille de titres liquides tels que des actions cotées en Bourse, des titres du marché monétaire et des obligations négociables.

L'Office est également exposé au risque de liquidité découlant de sa responsabilité de prestataire de services de gestion de la trésorerie au RPC (se reporter à la note 6). Afin de gérer le risque de liquidité lié à ce programme de gestion des liquidités à court terme, certains actifs sont retirés du portefeuille et gérés séparément. Le risque de liquidité est également géré au moyen de l'investissement de ces actifs dans des instruments liquides du marché monétaire, principalement dans le but d'assurer que le RPC dispose des liquidités nécessaires pour respecter ses obligations de versements des prestations chaque jour ouvrable.

5. CAPITAL-ACTIONS

Le capital-actions autorisé et émis de l'Office correspond à un montant de 100 dollars divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 dollars chacune. Ces actions sont détenues par Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

6. TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Conformément à l'article 108.1 du Régime de pensions du Canada, à la *Loi* et à un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC.

L'Office assume également la responsabilité de fournir au RPC des services de gestion de la trésorerie qui prévoient notamment la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des charges et au versement des prestations du RPC.

Les transferts cumulatifs du RPC depuis sa création se présentent comme suit :

Transferts touchant le Régime de pensions du Canada

(en millions de dollars)	2014	2013
Transferts cumulatifs du Régime de pensions du Canada	341 662 $	307 330 $
Transferts cumulatifs au Régime de pensions du Canada	(218 237)	(189 599)
TRANSFERTS CUMULATIFS NETS DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA	**123 425 $**	117 731 $

7. REVENU DE PLACEMENT NET

Le revenu de placement net est comptabilisé déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion des placements, et est regroupé par catégorie d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents.

Le revenu de placement net, compte tenu des contrats dérivés, des sommes à recevoir sur les placements et des passifs liés aux placements, s'établit comme suit :

Revenu de placement net

	2014			
(en millions de dollars)	Revenu (perte) de placement[1]	Frais de gestion des placements	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	2 223 $	– $	(14) $	2 209 $
Actions de sociétés fermées	677	(9)	–	668
	2 900	(9)	(14)	2 877
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes	8 452	(80)	(19)	8 353
Actions de sociétés fermées	9 707	(240)	(29)	9 438
	18 159	(320)	(48)	17 791
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes	588	(66)	(7)	515
Actions de sociétés fermées	807	(42)	–	765
	1 395	(108)	(7)	1 280
	22 454	(437)	(69)	21 948
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	88	–	–	88
Autres titres de créance	1 870	(83)	(6)	1 781
Titres du marché monétaire[2]	2 348	(311)	(40)	1 997
Passifs liés au financement par emprunt	(737)	–	–	(737)
	3 569	(394)	(46)	3 129
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers privés	3 970	(113)	(74)	3 783
Infrastructures	1 880	(3)	(27)	1 850
	5 850	(116)	(101)	5 633
TOTAL	31 873 $	(947) $	(216) $	30 710 $

(en millions de dollars)	2013 Revenu (perte) de placement[1]	Frais de gestion des placements	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	703 $	– $	(8) $	695 $
Actions de sociétés fermées	88	(12)	(2)	74
	791	(12)	(10)	769
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes	4 020	(35)	(18)	3 967
Actions de sociétés fermées	4 336	(274)	(26)	4 036
	8 356	(309)	(44)	8 003
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes	349	(15)	(6)	328
Actions de sociétés fermées	165	(42)	(1)	122
	514	(57)	(7)	450
	9 661	(378)	(61)	9 222
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	2 766	–	–	2 766
Autres titres de créance	1 271	(47)	(4)	1 220
Titres du marché monétaire[2]	1 504	(287)	(37)	1 180
Passifs liés au financement par emprunt	(204)	–	–	(204)
	5 337	(334)	(41)	4 962
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers privés	1 763	(67)	(40)	1 656
Infrastructures	934	(3)	(35)	896
	2 697	(70)	(75)	2 552
TOTAL	17 695 $	(782) $	(177) $	16 736 $

[1] Comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, les variations des gains et des pertes non réalisés sur les placements, les intérêts créditeurs, les dividendes, le bénéfice d'exploitation provenant des biens immobiliers privés (déduction faite des intérêts débiteurs), les intérêts débiteurs sur les passifs liés au financement par emprunt, ainsi que les autres produits et charges liés aux placements.

[2] Comprend les stratégies de rendement absolu, lesquelles consistent en des placements dans des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne.

8. FRAIS D'EXPLOITATION

A) RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants sont définis comme les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'Office, ce qui englobe l'équipe de la haute direction et le conseil d'administration.

Le tableau ci-dessous présente la rémunération versée aux principaux dirigeants de l'Office au cours des exercices clos les 31 mars.

(en millions de dollars)	2014	2013
Rémunération et avantages du personnel à court terme[1]	17 $	16 $
Autres rémunération et avantages à long terme[1]	10	9
TOTAL	**27 $**	25 $

[1] De plus amples détails sur la rémunération sont présentés dans l'analyse de la rémunération figurant à la page 70 du rapport annuel 2014.

B) FRAIS GÉNÉRAUX

Voici en quoi consistent les frais généraux pour les exercices clos les 31 mars.

(en millions de dollars)	2014	2013
Services d'exploitation	59 $	61 $
Amortissement des locaux et du matériel	24	25
Locaux	20	26
Droits de garde	16	15
Frais de déplacement et d'hébergement	9	8
Frais de communication	4	3
Rémunération des administrateurs	1	1
Autres	–	1
TOTAL	**133 $**	140 $

C) HONORAIRES DE SERVICES PROFESSIONNELS

Voici en quoi consistent les honoraires de services professionnels pour les exercices clos les 31 mars.

(en millions de dollars)	2014	2013
Services-conseils	35 $	31 $
Services fiscaux et juridiques	6	4
Services d'audit externe et liés à l'audit[1]	2	2
TOTAL	**43 $**	37 $

[1] Comprend des honoraires versés à l'auditeur externe de l'Office pour des services d'audit s'établissant à 1,3 million de dollars (1,4 million de dollars en 2013) et pour des services liés à l'audit s'établissant à 0,3 million de dollars (0,2 million de dollars en 2013).

9. GARANTIES

Nous réalisons des opérations liées à des garanties afin de soutenir nos activités de placement, selon les modalités habituelles des ententes de garantie. La juste valeur nette des actifs détenus et donnés en garantie se détaille comme suit :

Actifs détenus et donnés en garantie

(en millions de dollars)	2014	2013
Actifs détenus en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de revente[1]	3 221 $	630 $
Opérations sur des dérivés négociés hors Bourse[1]	134	93
Autres titres de créance[1]	1 129	1 009
Actifs donnés en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de rachat	(5 227)	(2 183)
Titres vendus à découvert	(14 690)	(10 752)
Dette sur les biens immobiliers privés	(2 605)	(2 230)
Garanties (se reporter à la note 11)	–	(177)
TOTAL	**(18 038) $**	(13 610) $

[1] Au 31 mars 2014, la juste valeur des actifs détenus en garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élève à 4 371 millions de dollars (1 651 millions de dollars en 2013). Au 31 mars 2014, la juste valeur des actifs vendus ou de nouveau donnés en garantie est de 3 216 millions de dollars (630 millions de dollars en 2013).

10. ENGAGEMENTS

L'Office a pris des engagements relatifs au financement de placements. De tels engagements sont généralement payables à vue en fonction du financement nécessaire aux fins du placement visé par les modalités de chaque entente. Au 31 mars 2014, les engagements totalisaient 27,9 milliards de dollars (20,7 milliards de dollars en 2013).

Au 31 mars 2014, l'Office avait pris des engagements de location et autres de 165,9 millions de dollars (197,0 millions de dollars en 2013) qui seront payés au cours des 11 prochaines années.

11. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

A) GARANTIES

Dans le cadre de certaines opérations de placement, l'Office s'est engagé auprès de ses contreparties à garantir, au 31 mars 2014, un montant pouvant atteindre 1,5 milliard de dollars (1,4 milliard de dollars en 2013) dans le cas où certaines entités émettrices ne respecteraient pas les modalités de l'emprunt et d'autres ententes connexes.

B) INDEMNISATIONS

L'Office fournit un engagement d'indemnisation à ses dirigeants, à ses administrateurs, à certaines autres personnes et, dans certains cas, à diverses contreparties et autres entités. L'Office peut être tenu d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle de ces conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes ni effectué de paiements d'indemnisation.

Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

La présente section expose certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements plus détaillés sur la gouvernance se trouvent sur notre site Web.

VEILLER À L'APPLICATION DE PRATIQUES EXEMPLAIRES

Le conseil a pour objectif de préserver et d'améliorer un modèle de gouvernance qui permet à l'Office d'exercer ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements grâce à un mandat lié exclusivement au placement.

FONCTIONS, OBJECTIFS ET MANDAT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil est responsable de la gérance de l'Office, notamment d'en surveiller la gestion.

Les administrateurs doivent agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt de l'Office, et ils doivent exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne raisonnablement prudente. Ils sont tenus de mettre en œuvre leurs connaissances ou compétences dans l'exercice de leurs fonctions.

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes : nommer le chef de la direction et évaluer annuellement son rendement; établir les politiques de rémunération et approuver la rémunération de la haute direction; définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme; examiner et approuver les politiques, normes et procédures en matière de placement; approuver les limites établies à l'égard du risque de placement; examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels; nommer l'auditeur externe; établir des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts; établir un code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel, et surveiller la conformité à ce code; évaluer le rendement du conseil, notamment au moyen d'une évaluation annuelle par le président du conseil et les pairs; établir diverses politiques portant notamment sur les pouvoirs, l'approvisionnement, les déplacements et les dépenses; et examiner et approuver les informations importantes telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel. Par ailleurs, les administrateurs approuvent le maintien en poste des gestionnaires externes de placements et les opérations de placement importantes qui excèdent les pouvoirs délégués à la direction, et examinent régulièrement les résultats obtenus des décisions de placement. Une description détaillée des activités des comités du conseil est présentée ci-dessous.

Un des éléments importants de la structure de gouvernance, soigneusement conçue pour établir un équilibre entre l'indépendance et l'obligation de rendre des comptes, est le fait que les professionnels en placement sont responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements et dont le mandat est lié exclusivement au placement. Ce mandat sera mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques, régionales et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements.

Le code de déontologie de l'Office prévoit que les membres du conseil ne doivent participer à aucune activité politique qui pourrait être incompatible avec leurs fonctions, qui pourrait nuire à leur capacité de s'acquitter de leurs fonctions de façon impartiale sur le plan politique ou qui pourrait mettre en doute l'intégrité, l'objectivité ou l'impartialité de l'organisme. Les administrateurs, les dirigeants et les employés ont la responsabilité, conformément au code de déontologie, de signaler sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type. Aucun fait de ce genre n'a jamais été signalé.

COMPOSITION, MANDATS ET ACTIVITÉS DES COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil compte quatre comités : le comité de placement, le comité de vérification, le comité des ressources humaines et de la rémunération, et le comité de la gouvernance. Le tableau intitulé Participation aux réunions du conseil, à la page 86, donne la liste des membres.

Le comité de placement supervise l'activité centrale de l'Office, soit la prise de décisions en matière de placement à l'intérieur d'un plafond de risque approuvé par le conseil. Le comité examine et recommande les politiques de placement aux fins d'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve le programme de placement de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Ce comité examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié aux portefeuilles, approuve l'engagement des gestionnaires externes de placements conformément à la législation applicable, et approuve les opérations de placement d'envergure et tous les dépositaires. Le conseil et le comité de placement se partagent la responsabilité de la gestion des risques d'entreprise. Tous les membres du conseil siègent au comité de placement.

Le comité de vérification surveille la préparation des rapports financiers, ce qui comprend la vérification du rapport de gestion et de l'information financière qui figurent dans le rapport annuel, la formulation de recommandations à l'égard de cette information financière, ainsi que la surveillance des fonctions d'audit externe et interne. La surveillance comprend aussi la nomination de l'auditeur interne et la recommandation de l'auditeur externe aux fins d'approbation par l'ensemble du conseil. Relativement à ses fonctions, le comité de vérification examine les systèmes d'information et les politiques et pratiques de contrôle interne. Il supervise la fonction de Vérification interne et les aspects financiers des régimes de retraite du personnel, et assiste le conseil dans le cadre des examens spéciaux exigés par la loi. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les auditeurs externes et avec les auditeurs internes sans que la direction soit présente.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction, examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et veille à la planification adéquate de la relève. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages sociaux du personnel et les ressources humaines, ainsi que des régimes de retraite du personnel. Le rôle du CRHR est présenté plus en détail dans l'analyse de la rémunération qui commence à la page 74.

Le comité de la gouvernance voit à l'application, par l'Office, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance, et participe à l'élaboration et à la recommandation de la présente section du rapport annuel portant sur les pratiques de gouvernance. Le comité surveille l'application du code de déontologie et recommande les modifications à y apporter. Il fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil, supervise la conception des programmes d'orientation et de formation continue des administrateurs, revoit les critères de sélection des nouveaux administrateurs et les compétences exigées, formule des recommandations quant à la rémunération des administrateurs, établit et recommande des processus d'évaluation du rendement pour le président du conseil, pour les administrateurs individuellement, pour les comités du conseil et pour l'ensemble du conseil, et prend part à ces processus d'évaluation du rendement.

Lors de chaque réunion, le conseil et tous ses comités tiennent des séances à huis clos auxquelles n'assiste aucun membre de la direction. Comme nous l'avons mentionné précédemment, le comité de vérification rencontre également en privé les auditeurs internes et les auditeurs externes. De plus, lors de chaque réunion, le conseil rencontre individuellement le président et chef de la direction.

Nous sommes d'avis que la diversité est essentielle à la formation d'un conseil d'administration efficace présentant diverses perspectives et qualifications. La proportion hommes-femmes constitue un élément important. Quatre femmes agissent actuellement à titre d'administratrices; elles représentent un tiers du nombre total des membres du conseil. Elles font bénéficier le conseil d'un vaste éventail de compétences pertinentes dans les domaines juridique, académique, de la gouvernance et des affaires. Chacune de ces administratrices a été nommée pour un mandat de trois ans qui peut être renouvelé.

DÉCISIONS SOUMISES À L'APPROBATION PRÉALABLE DU CONSEIL

Les pouvoirs discrétionnaires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont décrits dans des politiques approuvées par le conseil ou l'un de ses comités, y compris une politique détaillée portant exclusivement sur les pouvoirs. Le conseil doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'Office ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La rémunération annuelle et les primes de rendement versées à tous les employés, de même que la nomination des dirigeants, nécessitent également l'approbation du conseil.

PROCESSUS DE NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

Les administrateurs sont nommés par le gouverneur en conseil fédéral sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation du ministre avec les ministres des Finances des provinces participantes et avec l'aide d'un comité des candidatures externe faisant appel au secteur privé.

Un conseil fort, diversifié et composé d'experts est le fondement d'une bonne gouvernance et nous visons à respecter et à dépasser les pratiques exemplaires à mesure qu'elles évoluent. Cette année, le Parlement du Canada a adopté une loi modifiant la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* afin de permettre l'ajout d'un maximum de trois membres au conseil qui ne sont pas résidents du Canada. Des décrets des provinces seront obligatoires avant que cette modification ne soit admise sur le plan juridique.

Le processus de nomination des administrateurs vise à assurer que le conseil est composé d'administrateurs ayant les compétences ou l'expérience éprouvées en matière de finances de sorte que l'Office puisse atteindre efficacement ses objectifs. Le comité de la gouvernance examine et met à jour régulièrement la liste des compétences recherchées et des compétences réelles au sein du conseil afin de s'assurer que les décisions relatives à la nomination et au renouvellement de mandat sont prises de façon à faire en sorte que le conseil soit pleinement en mesure d'assurer la surveillance efficace nécessaire pour permettre à l'Office d'atteindre ses objectifs prévus par la loi. Le conseil a déterminé que son expérience en matière de gouvernance, de fonctions et de secteurs assure actuellement une surveillance efficace des activités de l'Office. Le tableau ci-dessous présente en détail l'analyse des compétences au sein du conseil actuel.

	Expérience										Expérience sectorielle				
NOM	Expérience en matière de gouvernance	Expérience en tant que cadre dirigeant	Jugement en matière de placement	Évaluation des risques	Responsabilité des profits et pertes (fonction autre que chef de la direction)	Développement des affaires	Politique publique	Activités internationales	Gestion d'actifs	Banques/banques d'investissement	Assurances	Services professionnels	Secteur industriel/autres	Milieu universitaire	Gouvernement
Robert Astley (président)	X	X				X	X				X				
Ian Bourne	X	X					X	X					X		
Robert Brooks	X		X	X	X			X	X	X					
Pierre Choquette	X	X			X			X					X		
Michael Goldberg	X		X	X			X	X						X	
Nancy Hopkins	X						X					X			
Douglas Mahaffy	X		X		X			X	X						
Karen Sheriff	X	X			X	X							X		
Heather Munroe-Blum	X				X	X	X							X	
Kathleen Taylor	X	X	X			X		X					X		
Murray Wallace	X	X			X		X				X				X
Jo Mark Zurel	X	X		X		X		X					X		

Dans le cadre du processus de nomination des administrateurs, l'Office retient les services d'une agence de recrutement de cadres qu'elle dirige afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste. À cette fin, l'analyse des compétences présentée ci-dessus est utilisée pour établir les qualifications recherchées en vue d'orienter la sélection des candidats. Outre l'analyse des compétences, la diversité, ce qui comprend la proportion hommes-femmes, constitue un aspect important pour assurer la formation d'un conseil d'administration qualifié. Une fois établie, la liste des candidats présentant les compétences nécessaires est transmise au comité des candidatures externe qui les examine et soumet le nom des candidats recommandés au ministre fédéral des Finances.

Une biographie des administrateurs de l'Office, présentant de plus amples renseignements sur les antécédents, l'expérience d'affaires et l'expérience financière de chaque administrateur, figure aux pages 124 et 125.

ORIENTATION ET PERFECTIONNEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL

Le conseil a instauré un processus d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs. Il s'agit d'une séance d'une journée comprenant une présentation de l'Office, de son histoire et de son mandat, de même que de sa stratégie, de son processus de planification opérationnelle et des plans d'affaires actuels de l'organisme et de ses services. Des documents contextuels sont remis à l'avance à chaque nouvel administrateur et, au cours de la séance, une rencontre approfondie a lieu avec la direction. Plusieurs administrateurs ont participé à une séance d'orientation supplémentaire afin de consolider davantage leur connaissance de l'organisme.

Étant donné le caractère changeant des responsabilités des administrateurs et la nature unique de l'Office, le perfectionnement à l'interne destiné aux administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. Des présentations sur la gestion sont faites régulièrement. Des séminaires de formation spéciaux, auxquels participent des experts externes et internes, sont également tenus à d'autres moments que pendant les réunions régulières. Au cours de l'exercice 2014, les séminaires portaient sur la conjoncture et l'évolution économiques à l'échelle mondiale, la concurrence découlant de l'évolution de la dynamique mondiale, l'incidence que la mutation rapide de la technologie a sur les modèles d'affaires traditionnels, la gestion des crises et la surveillance du conseil à l'égard de la prévention des situations de crise. En outre, les administrateurs sont incités à participer à des séminaires et à des programmes de formation offerts à l'externe, ayant trait aux fonctions qu'ils exercent au sein de l'Office.

UN ENGAGEMENT À L'ÉGARD DE LA REDDITION DE COMPTES

PROCÉDURES D'ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL

Peu après son entrée en fonction en octobre 1998, le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement ainsi que de celui de ses comités, du président et de chaque administrateur, processus qu'il s'est appliqué à perfectionner depuis. Toutes les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels. Les résumés des résultats des évaluations du conseil et des comités sont passés en revue par l'ensemble du conseil et servent de base à des plans d'amélioration. L'évaluation annuelle confidentielle du président du conseil est effectuée par le président du comité de la gouvernance qui, sous réserve des directives du conseil, fournit une rétroaction au président du conseil. Cette rétroaction est aussi pertinente au moment de renouveler le mandat du président du conseil lorsque son mandat est terminé. L'évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par les pairs est dirigée par le président du conseil et est conçue pour aider chaque administrateur à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et à guider le comité des candidatures externes dans le cadre du renouvellement de mandats individuels. Une fois les commentaires reçus, le président rencontre chaque administrateur individuellement.

L'an dernier, Robert Astley, président de l'Office, a avisé le conseil d'administration qu'il planifiait quitter le conseil à la fin de son mandat actuel, soit en octobre 2014. Ce préavis a laissé suffisamment de temps au conseil pour entreprendre un processus de succession diligent en vue de choisir un successeur au président parmi les administrateurs actuels. Cette nomination sera annoncée selon un échéancier qui permettra une transition sans heurts, et ce, avant octobre 2014. Ce processus comprenait l'établissement des qualités désirées, une évaluation complète par les pairs, la création d'un comité spécial pour évaluer les candidats potentiels et des discussions approfondies avec chacun des administrateurs. Par la suite, le conseil a fait ses recommandations au ministre fédéral des Finances, lequel consulte actuellement les ministres appropriés des provinces participantes avant d'officialiser la nomination.

Par ailleurs, afin de s'assurer de l'indépendance des administrateurs, le conseil surveille, conformément aux pratiques exemplaires, les situations d'administration de liaison, notamment les cas où plusieurs administrateurs siègent au même conseil d'autres sociétés ou au même comité. Nous avons actuellement une interdépendance de conseils, car Heather Munroe-Blum et Kathleen Taylor siègent aussi au conseil de la Banque Royale du Canada. Nous avons déterminé que ce lien ne compromet pas l'exercice d'un jugement indépendant des administrateurs.

ATTENTES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ÉGARD DE LA DIRECTION

La direction doit se conformer à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, ainsi qu'à son règlement d'application, à toutes les politiques approuvées par le conseil, et à toute autre règle imposée conformément à la législation applicable. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'Office, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et à l'évolution constante des perspectives des marchés financiers. La stratégie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports. La direction est également tenue de soutenir et de promouvoir une culture d'intégrité absolue, en gérant de manière appropriée les conflits d'intérêts, et de respecter un code de déontologie strict.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés et des catégories d'actifs dans lesquels est investi l'actif du RPC. Une fois qu'il a approuvé ces indices, le conseil s'en sert pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

Le portefeuille de référence du RPC mis en place le 1er avril 2006 a permis de comparer la caisse du RPC à un indice de référence pertinent. La direction a ainsi pu mesurer plus précisément la valeur ajoutée totale dégagée par la caisse du RPC, permettant au conseil d'établir encore mieux la rémunération en fonction du rendement. Le portefeuille de référence du RPC est passé en revue régulièrement afin de veiller à ce qu'il demeure le portefeuille à gestion passive, simple et économique le plus approprié pour aider l'Office à exécuter son mandat.

La direction doit, de façon exhaustive et en temps opportun, informer le conseil et le public de toutes les activités importantes, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'influer sur la réputation de l'Office.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DES CADRES DIRIGEANTS

La rémunération des dirigeants et des administrateurs est présentée en détail dans l'analyse de la rémunération, qui commence à la page 74.

Conformément aux paragraphes 10(10) et 12(5) de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, un examen comparatif a été effectué au cours de l'exercice 2014 afin de nous assurer que la rémunération des membres du conseil continue de refléter, de façon appropriée, les faits nouveaux importants à l'interne et à l'externe, notamment la croissance de la caisse du RPC, la complexité accrue des programmes de placement à l'échelle mondiale, la diversification du portefeuille, l'expansion des activités à l'échelle mondiale ainsi que l'intensification de la concurrence à laquelle se livrent les organismes de placement institutionnels à l'échelle internationale pour recruter des talents en matière de gouvernance. L'examen comparatif a donné lieu à une augmentation de la rémunération des administrateurs, à compter du début de l'exercice 2015. En vigueur à partir du 1er avril 2014, les honoraires annuels des administrateurs passeront de 32 500 $ à 35 000 $; les honoraires annuels du président de chaque comité du conseil d'administration passeront de 10 000 $ à 12 500 $; et les honoraires annuels du président du conseil passeront de 140 000 $ à 160 000 $.

UNE CULTURE D'INTÉGRITÉ ET D'ÉTHIQUE

RÈGLES EN MATIÈRE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office en raison du besoin de recruter des administrateurs possédant une expérience dans le domaine des finances et du placement et d'engager du personnel ayant des compétences financières. Notre code de déontologie a été établi pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Des procédures strictes prévues par le code visent à faire en sorte que les administrateurs et les membres du personnel agissent dans l'intérêt de l'organisme. Ceux-ci sont tenus de déclarer tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu. Toute participation à la prise de décisions ayant un lien avec l'objet du conflit est interdite. De plus, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'organisations dont les objectifs et les mandats entrent en conflit avec ceux de l'Office, ou qui pourraient être raisonnablement perçus comme tel, démissionnent du conseil.

Nous avons pour politique d'assujettir la prestation de services non liés à l'audit par les auditeurs externes à l'approbation du comité de vérification. Les cabinets qui fournissent des services d'audit interne ou externe doivent également confirmer que la prestation de services non liés à l'audit ne porte pas atteinte à leur indépendance.

CODE DE DÉONTOLOGIE

Le code de déontologie se trouve sur notre site Web. Il vise à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein de l'Office. Il traite notamment de relations avec les fournisseurs, de placements personnels et de confidentialité des renseignements exclusifs. Par exemple, le code de déontologie établit des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable pour les opérations personnelles portant sur des valeurs. Il prévoit aussi des limites strictes en ce qui a trait à l'acceptation, par les administrateurs et les membres du personnel, d'invitations, de cadeaux ou d'un traitement spécial qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs actuels ou potentiels.

Les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, lire le code de déontologie et les lignes directrices sur les opérations personnelles qui s'y rattachent, et accepter de s'y conformer. Pris ensemble, le code de déontologie et ces lignes directrices établissent des normes élevées en matière de prévention des conflits d'intérêts et de déontologie. Deux fois par année, les administrateurs et les employés doivent réitérer leur engagement à se conformer à ces politiques et les employés doivent suivre un module en ligne afin de vérifier leur compréhension du code et leur capacité à l'appliquer aux décisions et aux activités quotidiennes.

Au cours de l'exercice, l'Office a tenu des séances pour tous les employés, le même jour pour tous les bureaux, afin de renouveler l'engagement envers les principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. À partir de maintenant, ces séances auront lieu tous les ans afin que l'accent sur cette pierre angulaire de notre culture soit maintenu.

Lorsque le conseil fait l'embauche ou l'évaluation annuelle du rendement du chef de la direction, il tient compte du leadership de celui-ci pour renforcer l'adhésion au code de déontologie ainsi que pour soutenir l'adoption d'une culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces facteurs sont également pertinents au moment d'embaucher et d'évaluer les autres dirigeants.

Pour renforcer l'adhésion au code de déontologie, le conseil a décidé, en 2003, de nommer un conseiller externe en déontologie. La personne occupant ce poste à l'heure actuelle, l'honorable Frank Iacobucci, est disponible pour les administrateurs, les membres du personnel et les tiers concernés qui désirent s'entretenir de questions relatives au code de déontologie de manière confidentielle.

Conseil d'administration

ROBERT M. ASTLEY, PRÉSIDENT [1,2]

Fellow, Institut canadien des actuaires | Waterloo (Ontario) | Membre du conseil depuis septembre 2006. Nommé président en octobre 2008.

Ancien président de la Financière Sun Life du Canada et ancien président et chef de la direction de Clarica, compagnie d'assurance sur la vie. Administrateur de la Banque de Montréal et président du comité des ressources humaines de 2008 à 2014. A été président du conseil d'administration de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes et de l'Université Wilfrid Laurier. Recevra le titre de Fellow de l'Institut des administrateurs de sociétés en septembre 2014. Administrateur honoraire à vie de l'orchestre symphonique de Kitchener-Waterloo. Possède une vaste expérience à la haute direction de services financiers dans les domaines de la retraite et de l'assurance vie et soins de santé. S'est occupé avec succès de l'intégration de Clarica au sein de la Financière Sun Life.

IAN A. BOURNE [1,2,3*]

Administrateur de sociétés | Calgary (Alberta) | Membre du conseil depuis avril 2007

Président du conseil d'administration du Groupe SNC-Lavalin inc. Président du conseil d'administration de Ballard Power Systems Inc. Administrateur de Canadian Oil Sands Limited, de la Corporation Wajax et du Conseil canadien sur la reddition de comptes. A pris sa retraite à titre de vice-président principal et directeur des finances de TransAlta Corporation, une société de production d'énergie, et de président de TransAlta Énergie, S.E.C. Compte plus de 35 années d'expérience à des postes de cadre supérieur du domaine des finances chez TransAlta, chez General Electric et à la Société canadienne des postes. Ancien administrateur de TransAlta Énergie S.E.C., de TransAlta CoGeneration, L.P. et de Courrier Purolator ltée. Expertise dans le secteur des finances au sein de grandes sociétés et expérience à l'échelle internationale, à Paris et à Londres.

ROBERT L. BROOKS [3]

Administrateur de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis janvier 2009

Ancien vice-président du conseil et trésorier du Groupe de La Banque de Nouvelle-Écosse, point culminant d'une carrière de 40 ans au sein de cette banque où il a occupé différents postes de cadre dans les domaines des services bancaires d'investissement, de la finance et de la trésorerie. Administrateur de Hamilton Capital Partners Inc. Ancien administrateur de nombreuses filiales de la Banque Scotia, y compris Courtage Réduit Scotia, Inc., ScotiaVie, Compagnie d'assurance, Scotia McLeod, Inc. et Gestion de placements Scotia Cassels Limitée. Possède plus de 40 ans d'expérience dans le secteur financier à titre de cadre supérieur dans les domaines de la finance, de la gestion du risque, de la répartition des actifs des caisses de retraite, des stratégies de placement, de la trésorerie et des opérations internationales.

PIERRE CHOQUETTE [2,4*]

Administrateur de sociétés | Vancouver (Colombie-Britannique)[5] | Membre du conseil depuis février 2008

Chef de la direction et administrateur de Methanex Corporation de 1994 à 2004, et président du conseil d'administration de 2002 à 2012. En tant que chef de la direction de Methanex, s'est vu attribuer le crédit de la mondialisation de l'actif de la société. Ancien président et directeur de l'exploitation de Novacorp International et ancien président de Polysar Inc. Ancien président du conseil d'administration de Gennum Corporation. Ancien administrateur de Crédit Lyonnais (Canada), de Echo Bay Mines (É.-U.), de Stelco, Inc., de TELUS Corporation, de Terasen Gas, Inc., de Terasen Pipelines et de Terasen, Inc. Expérience de 25 ans à titre de cadre supérieur, notamment dans les secteurs du gaz naturel et des produits chimiques. Expérience à l'échelle internationale en Belgique et en Suisse, et vaste expérience au sein de conseils d'administration, y compris comme président de comités des ressources humaines et de la gouvernance et comme membre de différents comités de conseils d'administration – notamment à deux comités d'acquisition visant d'importantes opérations.

MICHAEL GOLDBERG [1,2,3]

Économiste, Ph. D. | Vancouver (Colombie-Britannique) | Membre du conseil depuis février 2008

Professeur en résidence à la Fondation Asie-Pacifique du Canada et professeur émérite et ancien doyen de la Sauder School of Business de l'Université de la Colombie-Britannique, dont 37 ans à la faculté de la UBC. Ancien directeur des études d'Universitas 21 Global, une école d'études supérieures en ligne mise sur pied par Universitas 21, un réseau international de 20 universités axées sur la recherche. Ancien membre du Comité consultatif de l'assurance-dépôts du ministère fédéral des Finances et du comité de placement du Workers' Compensation Board de la Colombie-Britannique. Président du conseil d'administration, Surrey City Development Corporation. Ancien administrateur de Geovic Mining Corporation et président du comité des ressources humaines et de la rémunération. Administrateur de Resource Works, un organisme sans but lucratif de la Colombie-Britannique qui favorise la compréhension du rôle que jouent les ressources naturelles dans l'économie provinciale. Administrateur de Vankic China Investment. Ancien administrateur de China Enterprises Limited, de Redekop Properties Ltd., de Vancouver Land Corporation, de Catamaran Ferries International Inc., de Imperial Parking Limited et du Lend Lease Global Properties Fund, un fonds établi au Luxembourg qui investit dans des propriétés en Europe et en Asie. Titulaire d'un doctorat en économie de la University of California, à Berkeley. Expertise dans les placements immobiliers à l'échelle internationale et l'infrastructure urbaine. Expérience des conseils d'administration à titre d'administrateur siégeant à des comités d'audit et de la rémunération.

PETER K. HENDRICK [1,3]

Comptable professionnel agréé, analyste financier agréé | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis octobre 2004
A quitté le conseil en octobre 2013, à la fin de son mandat.

Ancien vice-président à la direction et chef des placements de la Corporation Financière Mackenzie. Ancien vice-président et administrateur de Valeurs mobilières CIBC Wood Gundy Inc. (aujourd'hui Marchés mondiaux CIBC) dans les divisions Financement des sociétés, Marchés des actions institutionnelles et Marchés des capitaux. A été maître de conférences à la Graduate School of Business Administration de l'Université Harvard dans le domaine de la gestion, de la comptabilité et des contrôles financiers. Expérience en négociation de titres, en contrôles diligents, en réglementation des valeurs mobilières, en dérivés, en opérations de couverture, en analyse du risque et en évaluation du rendement à la Financière Mackenzie et à Marchés mondiaux CIBC et en audit chez Ernst & Young.

NANCY HOPKINS [2,3*]

Avocate | Saskatoon (Saskatchewan) | Membre du conseil depuis septembre 2008

Associée au cabinet d'avocats McDougall Gauley LLP, où elle se spécialise dans le droit des affaires et la gouvernance d'entreprise. Administratrice de Cameco Corporation, où elle préside le comité de nomination, de la gouvernance et du risque. Administratrice de GrowthWorks Canadian Fund Ltd. et de GrowthWorks Opportunity Fund Inc., où elle préside le comité d'audit. Ancienne présidente du conseil de la Saskatoon Airport Authority, du conseil des gouverneurs de l'Université de la Saskatchewan, de SGI Canada, une société d'État de la Saskatchewan, et de la Saskatchewan Police Commission. Elle a été nommée au conseil de la Reine en 1992. Compte plus de 30 années d'expérience dans le domaine juridique, avec spécialisation en fiscalité, en gouvernance et en technologie de l'information, ainsi qu'une expérience en matière de relations avec le gouvernement et à titre d'administratrice dans des organisations à intervenants multiples.

DOUGLAS W. MAHAFFY [1,4]

Administrateur de sociétés |Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis octobre 2009

A récemment pris sa retraite et a quitté son poste de président du conseil et chef de la direction de McLean Budden Ltd., une société de gestion de portefeuilles institutionnels. Ancien administrateur délégué et directeur des services bancaires d'investissement (Ontario) de Merrill Lynch Canada Inc., et ancien premier vice-président et chef des finances de la Compagnie de la Baie d'Hudson. Actuellement administrateur de Methanex Corporation, et ancien administrateur de Stelco Inc. et de Woodward's Ltd. Actuellement président du conseil d'administration de Drumlane Capital, une société de placement fermée. Compte plus de 25 ans d'expérience dans le domaine des placements et de la gestion en général, ainsi qu'en matière de fusions et acquisitions.

HEATHER MUNROE-BLUM [1,4]

Administratrice de sociétés | Montréal (Québec) | Membre du conseil depuis mars 2010

A agi à titre de principale (présidente) et de vice-chancelière (2003 à 2013) de McGill. Éminente administratrice universitaire et chercheuse renommée dans les domaines de l'épidémiologie psychiatrique et des politiques publiques. A été vice-présidente (recherche et relations internationales) de l'Université de Toronto (1994-2002). Siège et a siégé au conseil et au comité consultatif de nombreux organismes à but lucratif ou sans but lucratif canadiens ou internationaux. Actuellement membre de la Fondation canadienne pour l'innovation, du New York Academy of Sciences President's Council et de la Commission trilatérale. Administratrice de la Fondation Gairdner et de la Banque Royale du Canada. Membre à titre spécial de la Société royale du Canada et Officier de l'Ordre du Canada et de l'Ordre national du Québec. Lauréate de nombreux grades honorifiques nationaux et internationaux. Détentrice d'un doctorat avec distinction en épidémiologie de l'Université de la Caroline du Nord, à Chapel Hill, en plus d'une maîtrise en travail social (Université Wilfrid Laurier) ainsi que d'un baccalauréat ès arts et d'un baccalauréat en sciences sociales (Université McMaster). Compte notamment plus de 25 années d'expérience à des postes de haute direction, principalement dans les secteurs des études supérieures, des politiques publiques et de la recherche et du développement. A notamment siégé à titre de membre du conseil au sein de comités exécutifs, des ressources humaines et de la rémunération, de gouvernance, de placement et de finances dans les secteurs public et privé.

KAREN SHERIFF [1,4]

Cadre d'entreprises | Halifax (Nouvelle-Écosse) | Membre du conseil depuis octobre 2012

Présidente et chef de la direction de Bell Aliant depuis novembre 2008. A auparavant été chef de l'exploitation chez Bell Aliant et a occupé plusieurs postes chez Bell Canada, à savoir présidente, Petites et moyennes entreprises, chef du marketing et première vice-présidente, Gestion des produits et développement de produits. Avant d'entrer au service de Bell, a exercé plusieurs fonctions au sein d'Ameritech et de United Airlines. Siège au conseil d'administration de Bell Aliant inc., de Bell Aliant Communications régionales inc. et de Bell Aliant Actions privilégiées inc. Ancienne administratrice d'Aliant inc. et de Teknion Corporation. Actuellement présidente du conseil d'administration du Gardiner Museum of Ceramic Art et membre du Conseil d'entreprises du Nouveau-Brunswick. A été nommée l'une des 25 femmes les plus influentes au Canada en 2013 par Women of Influence Inc. En 2012, nommée femme de l'année par l'Association canadienne des femmes en communications (AFC). A été choisie parmi les 50 meilleurs dirigeants d'entreprise du Canada (Atlantic Business Magazine). A figuré à trois reprises au palmarès des 100 femmes les plus influentes du Canada. A également été admise au Temple de la renommée des 100 femmes les plus influentes du Réseau des femmes exécutives. Possède une vaste expérience des postes de haute direction et des compétences en établissement de priorités stratégiques pour les grandes sociétés. A notamment dirigé la conversion de Bell Aliant, qui est passée d'une des plus importantes fiducies de revenu au Canada à une société par actions. A également dirigé la transformation d'entreprise de Bell Aliant et la conception du réseau chef de file de fibre optique jusqu'au domicile, le premier du genre au Canada.

KATHLEEN TAYLOR [3]

Cadre d'entreprises, avocate, administratrice de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis octobre 2013

Présidente de la Banque Royale du Canada. Ancienne présidente et chef de la direction de Four Seasons Hotels and Resorts, ayant acquis plus de 24 années d'expérience, d'abord en tant qu'avocate-conseil, puis comme vice-présidente à la direction, Planification et expansion de l'entreprise, présidente, Activités mondiales et présidente et chef de l'exploitation. Avant de se joindre à Four Seasons, elle a exercé le droit des titres de société et de la concurrence chez Goodmans, LLP et a été détachée pendant un an à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Membre du conseil d'administration de RBC depuis plus de dix ans (présidente du Comité des ressources humaines, membre du Comité de gestion des risques et auparavant membre du Comité d'audit). Directrice et vice-présidente du conseil de la Fondation de l'Hôpital pour enfants malades de Toronto (présidente du comité de la rémunération et de la gestion des ressources, membre du cabinet de la campagne de fonds de capitaux destinés au Peter Gilgan Research and Learning Tower).

Première femme à recevoir le prix Corporate Hotelier of the World décerné par le magazine Hotels. Lauréate du prix Hospitality Innovator de l'Université Cornell, du prix d'excellence en leadership de la Schulich School of Business, de la première médaille remise par le Hennick Centre for Business and Law de l'Université York pour souligner une carrière exceptionnelle et membre du Canadian Marketing Hall of Legends. Compte plus de 25 années d'expérience internationale à des postes de cadre chargée de superviser des initiatives stratégiques et opérationnelles d'envergure, excellente capacité de négociation et solides aptitudes à la gestion relationnelle qui ont contribué à l'évolution d'une entreprise emblématique avec le soutien d'une centaine de propriétaires et de partenaires en matière de développement dans le monde.

D. MURRAY WALLACE [1,4]

Fellow, Institut des comptables agréés de l'Ontario | London (Ontario) | Membre du conseil depuis avril 2007

Président et chef de la direction de Granite Global Solutions, une société offrant des services en matière d'assurance, depuis le 1er août 2009. Ancien président d'Axia NetMedia Corporation. A notamment été administrateur de Terravest Income Fund, de Critical Outcome Technologies Inc., de Western Surety Ltd., d'Ontario Hydro, du Groupe d'assurances London, d'IPSCO Inc., de Crown, compagnie d'assurance vie et de la School of Business de l'Université Queen's (comité consultatif). A été sous-ministre des Finances et sous-ministre auprès du premier ministre du gouvernement de la Saskatchewan. Expertise à titre de comptable professionnel agréé. Expérience de cadre supérieur dans le secteur des finances acquise durant ses cinq années à la présidence d'Avco Financial Services Canada Ltd. et ses huit années à des postes de cadre supérieur au sein de sociétés du Trilon Financial Group. Expérience en gestion de régimes de retraite du secteur public et en relation avec les gouvernements.

JO MARK ZUREL [3]

Comptable professionnel agréé, administrateur de sociétés | St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador) | Membre du conseil depuis octobre 2012

Président et propriétaire de Stonebridge Capital Inc., société d'investissement fermée qui s'intéresse notamment à des entreprises en démarrage et à des sociétés en forte croissance des provinces de l'Atlantique. De 1998 à 2006, a agi à titre de vice-président principal et directeur des finances de CHC Helicopter Corporation. Administrateur de Highland Resources Inc., président du conseil de Newfoundland Power, administrateur de Major Drilling Group International Inc., président du conseil des gouverneurs du Conseil économique des provinces de l'Atlantique et administrateur de la Dr. H. Bliss Murphy Cancer Care Foundation. En 2000, a figuré au palmarès des 40 Canadiens performants de moins de 40 ans. Possède une vaste expérience dans le secteur du placement et à titre d'administrateur de sociétés. Est notamment un investisseur providentiel actif au sein du Newfoundland and Labrador Angel Network (NLAN), ainsi qu'administrateur de l'Institut des administrateurs de sociétés et membre fondateur du conseil exécutif de la section de Terre-Neuve-et-Labrador.

[1] Comité de placement | [2] Comité de la gouvernance | [3] Comité de vérification | [4] Comité des ressources humaines et de la rémunération | [5] Au moment de sa nomination | * Occupe la fonction de président

Revue des dix derniers exercices

Pour les exercices clos les 31 mars (en milliards de dollars)	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET										
Produits[1]										
Revenu de placement	**30,7**	16,7	9,9	15,5	16,2	(23,6)	(0,3)	13,1	13,1	6,3
Charges d'exploitation	**(0,6)**	(0,5)	(0,4)	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,1)	–	–
Cotisations nettes	**5,7**	5,5	3,9	5,4	6,1	6,6	6,5	5,6	3,6	4,5
Augmentation de l'actif net	**35,8**	21,7	13,4	20,6	22,1	(17,2)	6,1	18,6	16,7	10,8

Aux 31 mars (en milliards de dollars)	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
ACTIONS										
Actions canadiennes	**18,6**	15,3	14,2	21,0	18,5	15,6	28,9	29,2	29,0	27,7
Actions étrangères sur les marchés établis	**75,6**	64,0	56,7	50,8	46,2	40,4	47,5	46,1	32,7	20,9
Actions sur les marchés émergents	**12,6**	12,4	10,6	7,6	6,5	4,6	0,7	–	–	–
PLACEMENTS À REVENU FIXE										
Obligations non négociables	**23,4**	24,4	23,6	21,8	22,7	23,2	23,8	24,9	27,2	28,6
Obligations négociables	**31,0**	28,5	21,2	19,7	17,1	9,3	11,1	8,1	4,0	–
Autres titres de créance	**11,4**	8,6	8,8	6,1	3,5	1,8	1,1	–	–	–
Titres du marché monétaire[2]	**17,4**	8,7	2,5	2,3	1,7	(0,8)	–	0,4	0,6	3,1
Passifs liés au financement par emprunt	**(9,7)**	(9,5)	(2,4)	(1,4)	(1,3)	–	–	–	–	–
ACTIFS RÉELS										
Biens immobiliers[3]	**25,5**	19,9	17,1	10,9	7,0	6,9	6,9	5,7	4,2	0,8
Infrastructures[3]	**13,3**	11,2	9,5	9,5	5,8	4,6	2,8	2,2	0,3	0,2
PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS[4]	**219,1**	183,5	161,8	148,3	127,7	105,6	122,8	116,6	98,0	81,3
RENDEMENT (%)										
Taux de rendement (annuel)[5]	**16,5**	10,1	6,6	11,9	14,9	(18,6)	(0,3)	12,9	15,5	8,5

[1] La caisse du RPC comprend certains actifs du RPC qui étaient auparavant administrés par le gouvernement fédéral et qui ont été transférés à l'Office sur une période allant du 1er mai 2004 au 1er avril 2007. Depuis le 1er avril 1999, la caisse du RPC a gagné 110,9 milliards de dollars en revenu de placement, déduction faite des charges d'exploitation, dont un montant de 95,7 milliards de dollars est attribuable à l'Office et un montant de 15,2 milliards de dollars est attribuable aux actifs auparavant administrés par le gouvernement fédéral.

[2] Comprend les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les dividendes à recevoir, les intérêts courus et les stratégies de rendement absolu.

[3] Déduction faite de la dette sur les actifs réels.

[4] Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement.

[5] À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

Équipe de direction

Au 1er avril 2014

Mark D. Wiseman
Président et chef de la direction

André Bourbonnais
Vice-président principal et chef, Placements privés

John H. Butler
Vice-président principal, avocat-conseil et secrétaire général

Edwin D. Cass
Vice-président principal et stratège en chef des placements

Graeme M. Eadie
Vice-président principal et chef, Placements immobiliers

Pierre Lavallée
Vice-président principal et chef de la gestion des talents

Michel R. Leduc
Vice-président principal, Affaires publiques et communications

Mark G.A. Machin
Vice-président principal et chef des placements internationaux; président, CPPIB Asia Inc.

Benita M. Warmbold
Vice-présidente principale et directrice financière

Eric Wetlaufer
Vice-président principal et chef, Placements sur les marchés publics

Nicholas Zelenczuk
Vice-président principal et chef de l'exploitation

Mona Akiki
Vice-présidente, Ressources humaines

David Allen
Administrateur délégué, Titres de créance privés

Lisa Baiton
Vice-présidente, Affaires publiques mondiales

Peter Ballon
Vice-président et chef, Placements immobiliers – Amérique

Susan Bellingham
Vice-présidente, Planification des affaires et gestion des risques d'entreprise

Alain Carrier
Administrateur délégué et chef des placements européens, et chef des placements en infrastructures

Kevin Cunningham
Vice-président et chef, Marchés financiers mondiaux

Andrew Darling
Vice-président, Infrastructures

Jeff Donahue
Vice-président et chef, Ressources naturelles

Kristina Fanjoy
Vice-présidente et chef, Services fiscaux

Jim Fasano
Vice-président et chef, Fonds, placements secondaires et co-investissements

Shane Feeney
Vice-président et chef, Placements directs en actions de sociétés fermées

Chris Hawman
Vice-président, Gestion de l'intégration

Martin Healey
Vice-président et chef, Titres de créance immobilière privés

Wenzel R.B. Hoberg
Administrateur délégué et chef, Placements immobiliers – Europe

Bruce Hogg
Vice-président et chef, Placements en infrastructures – Amérique

James Hughes
Vice-président et chef, Risque de placement

Jeffrey Hurley
Vice-président et chef de la technologie

Mark Jenkins
Vice-président et chef, Placements directs

Jennifer Kerr
Vice-présidente et chef, Fonds

Malcolm Khan
Vice-président et chef, Opérations de placement

Suyi Kim
Administratrice déléguée et chef, Placements en actions de sociétés fermées – Asie

Andreas Koettering
Administrateur délégué et chef, Placements en infrastructures – EMOA

R. Scott Lawrence
Vice-président et chef, Placements relationnels

Stephanie Leaist
Vice-présidente, Investissement durable

Rosemary Li-Houpt
Vice-présidente, Acquisition de talents

Alistair McGiven
Vice-président et chef, Affectation tactique de l'ensemble de l'actif

Derek Miners
Vice-président, Services de trésorerie

Paul Mullins
Vice-président et chef, Création de valeur pour le portefeuille

Jimmy Phua
Administrateur délégué et chef, Placements immobiliers – Asie

Chris Pinkney
Vice-président, Stratégies alpha horizon court terme

Yann Robard
Vice-président et chef, Placements secondaires et co-investissements

Kathy Rohacek
Vice-présidente, Développement organisationnel

Chris Roper
Vice-président et chef, Stratégies alpha horizon court terme

Mark Roth
Vice-président, Gestion d'entreprise, Placements sur les marchés publics

Karen Rowe
Vice-présidente, Finances et placements

Barry Rowland
Vice-président et chef, Vérification interne

Geoffrey Rubin
Vice-président et chef, Gestion de portefeuille

Geoffrey Souter
Vice-président, Titres de créance immobilière privés

Cheryl Swan
Vice-présidente et chef, Trésorerie, rendement et communication d'information

Adam Vigna
Vice-président et chef, Titres de créance privés

Jay Vyas
Vice-président et chef, Analyse quantitative

Poul A. Winslow
Vice-président et chef, Gestion externe du portefeuille

David Yuen
Vice-président et chef, Placements fondamentaux

SIÈGE SOCIAL

TORONTO
One Queen Street East
Suite 2500
Toronto (Ontario)
Canada M5C 2W5
Tél. : + 1 416 868 4075
Téléc. : +1 416 868 8689
Sans frais : 1 866 557 9510

www.cppib.com/fr

BUREAUX INTERNATIONAUX

HONG KONG
11/F York House, The Landmark
15 Queen's Road Central
Central, Hong Kong
Tél. : +852 3973 8788
Téléc. : +852 3973 8710

LONDRES
40 Portman Square
2nd Floor
Londres W1H 6LT
Royaume-Uni
Tél. : +44 20 3205 3500
Téléc. : +44 20 3205 3420

NEW YORK
510 Madison Avenue, 15th Floor
New York, NY 10022, États-Unis
Tél. : +1 646 594 4900
Téléc. : +1 646 564 4980

SÃO PAULO
Av. Brigadeiro Faria Lima, 4300 – 14° andar
São Paulo – SP, 04538-132, Brésil
Tél. : +55 11 3216 5700
Téléc. : +55 11 3216 5780

This annual report is also available in English.

La couverture de ce rapport a été imprimée sur du papier Cougar Opaque, lequel contient 10 % de fibres recyclées après consommation et est certifié FSC et Rainforest Alliance.

10%

Les pages de ce rapport ont été imprimées sur du papier Rolland Opaque, lequel contient 30 % de fibres recyclées après consommation, est certifié FSC et Écologo, et est fabriqué à partir d'énergie biogaz.

EcoLogo BIOGAZ 30%

L'OFFICE D'INVESTISSEMENT DU RPC